全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒股实战系统分析

王晓萌　著

经 济 管 理 出 版 社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑： 苏全义
版式设计： 蒋　方
责任校对： 一　慧

图书在版编目（CIP）数据

炒股实战系统分析/王晓萌著 .—北京：经济管理出版社，2002

ISBN 7-80162-326-6

Ⅰ.炒… Ⅱ.王… Ⅲ.股票—证券交易—基本知识 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2001）第 089759 号

炒股实战系统分析
王晓萌　著

出版： 经济管理出版社
（北京市新街口六条红园胡同 8 号　邮编：100035）
发行： 经济管理出版社总发行　全国各地新华书店经销
印刷： 北京地质印刷厂

850×1168 毫米　1/32　14.25 印张　368 千字
2002 年 1 月第 1 版　2002 年 1 月北京第 1 次印刷
印数：1—6000 册

ISBN 7-80162-326-6/F·312
定价：24.00 元

·版权所有　翻印必究·
凡购本社图书，如有印装错误，由本社发行部负责调换。
通讯地址：北京阜外月坛北小街 2 号　邮编：100836
联系电话：（010）68022974

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

中国证券市场发展到今天，参与股市的投资者之多是惊人的，据最近公布的数字，在登记公司登记的户数已经超过了6000万（含在两市同时开户的）。这么多的投资者参与股市，其中真正赚钱的股民是极少数人，据统计，这个比率大概只有10%。

力图使更多的股民掌握赚钱的方法，是笔者写《炒股实战系统分析》这本书的初衷。《炒股实战系统分析》一书将技术分析、庄家分析、基础分析三个方面作为一个有机的系统阐述，是本书的最大特点。

本书中所讲的技术分析，是指分析股票的多空状态，不是分析庄家，是一种纯粹的技术分析，投资者可以通过学习这部分内容，了解技术分析的真正意义。目前，投资者将跟庄和技术分析混为一谈，这是投资者买卖股票屡屡失败的根源。本书技术分析部分还将披露多达十几种实用分析方法，其中有笔者多年炒股总结出并发表过的技巧，还有一些是业内已经广为运用、但未公开的成果。

本书中的庄家分析，是指如何发现和利用庄家以实现获利。其中，庄家操盘节奏等内容在此前书籍、报刊等媒体上从未介绍过，相信股民朋友读后一定会有耳目一新的感觉，对迅速提高股民朋友的操盘水平将有很大的帮助。

本书中的基础分析是分析上市公司的基本面，笔者将深入浅出地介绍报表分析的技巧。同时，结合实际的案例和笔者实战中体会讲解如何将基础分析运用于实战之中。没有财务知识的普通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者通过对这部分内容的阅读，可以迅速提高自己基础分析的水平，尤其是可以提高实际运用基础分析的能力。

之所以要写这三部分内容是因为笔者在实际操盘过程中深深体会到，投资者要判断对一只股票的走势，必须就该股的技术面、庄家面、基础面做综合的分析。一位投资者如果仅仅熟练地掌握了一个方面，不管他在这方面多有心得体会，分析结果也不会很准确。由此想到，现在不少股票书籍只是讲解如何跟庄，看起来头头是道，其实对投资者提高分析的准确性帮助是比较有限的。随着中国股市的逐渐规范，庄家的行为将会收敛，仅仅会跟庄的投资者将会被淘汰，全面掌握股票的分析知识是投资者今后在股市中生存和获利的基础！

笔者毕业于中国人民大学财政金融学院，曾担任过证券报的撰稿人，证券培训班讲师。通过在证券培训班授课，笔者发现只有围绕实战，运用实例才可以使投资者深入理解各种分析理论的真正含义。运用实战中发生的案例讲解分析理论，是本书的一大特色。

这本书是对笔者实战操盘经验和技法的一个总结；同时，也是对厚爱本书读者的回报。相信股民朋友读完这本书之后，在惊涛骇浪的股市中也可以从容自信地弄潮！

王晓萌

2001 年 10 月于北京

wxiaom@263.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　　录

第一章　系统法炒股 ………………………………………… (1)
第一节　基础分析的意义 ………………………………………… (1)
第二节　技术分析的意义 ………………………………………… (3)
第三节　庄家分析的意义 ………………………………………… (12)
第四节　实战系统分析图 ………………………………………… (15)

第二章　技术分析的 K 线组合 ………………………………………… (17)
第一节　技术分析的三原则和 K 线组合分析的三原则 ………………………………………… (17)
第二节　K 线组合的实战技法 ………………………………………… (18)
第三节　K 线组合在实战中应该注意的问题 …………… (42)

第三章　技术分析的形态理论 ………………………………………… (44)
第一节　形态理论的概述 ………………………………………… (44)
第二节　重顶底形、头肩形和圆弧形 ……………………… (47)
第三节　三角形态、矩形形态、旗形和楔形 …………… (66)
第四节　喇叭形和菱形以及 V 形反转 ……………………… (80)
第五节　形态理论在实战中应该注意的问题 …………… (86)

第四章　技术分析的技术指标 ………………………………………… (87)
第一节　技术指标的应用原则 ………………………………… (87)
第二节　市场趋势指标 MA、EXPMA 和 MACD ………… (89)
第三节　市场动量指标 RSI、WMS%、KD、OBV ……… (106)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 市场人气指标……（134）
第五节 其他常用指标的介绍……（156）

第五章 技术分析的市场分析……（161）
第一节 多空市场的判断与应对……（161）
第二节 股指分析的实战运用……（166）
第三节 中国股票市场的周期规律……（176）

第六章 技术分析的艾略特波浪理论……（182）
第一节 神奇的艾略特波浪……（182）
第二节 艾略特波浪的运用……（186）
第三节 艾略特波浪的运用之难……（191）

第七章 庄家分析的坐庄手法……（193）
第一节 潜龙在渊：庄家的吸筹阶段……（193）
第二节 龙战于野：庄家的震荡阶段……（209）
第三节 飞龙在天：庄家的拉升阶段……（215）
第四节 亢龙有悔：庄家的出货阶段……（223）

第八章 庄家分析的盘口实战分析……（233）
第一节 特定时间的盘口分析……（233）
第二节 非特定时段的盘口分析……（251）

第九章 庄家分析的猎庄技术精华……（287）
第一节 实战操盘技法十五招……（287）
第二节 分析庄家技法六式……（329）

第十章 基础分析的财务分析……（347）
第一节 资产负债表与损益表……（348）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　现金流量表…………………………………………（357）
第三节　会计数据分析和财务分析步骤……………………（364）
第四节　财务分析案例……………………………………（371）
第五节　基础分析中的非财务因素…………………………（378）

第十一章　基础分析的行业分析实例……………………（382）
第一节　行业分析和基础分析的意义及分析思路………（382）
第二节　宏观经济形势分析………………………………（386）
第三节　行业分析概述……………………………………（390）
第四节　医药板块分析……………………………………（403）
第五节　电力板块分析……………………………………（420）
第六节　房地产板块分析…………………………………（430）

附录　名家的行为策略…………………………………（445）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　系统法炒股

本书将技术分析、基本面的分析和庄家面的分析结合起来，力图在众说纷纭的股市论坛里总结一些规律、提出一点创新。

股票价格是股票在市场上出售的价格。它的具体价格及其波动受制于各种经济、政治等方面的因素，并受投资心理和交易技术等的影响。概括起来说，影响股票价格及其波动的因素，在中国主要可以分为三大类：即基本因素、技术因素和庄家因素。

第一节　基础分析的意义

基础分析实际是分析股票的基本因素。基本因素，是指来自股票的市场以外的经济、政治因素以及其他因素，其波动和变化往往会对股票的市场价格趋势产生决定性影响。一般地说，基本因素主要包括经济性因素、政治性因素和其他因素等。

股票在市场上的买卖价格，是每一个投资者最关心的问题，自从有了股票市场，各种股票分析专家和资深的投资者便孜孜不倦地探求分析和预测股价的方法，有些人从市场供需关系入手，演变成股价技术分析方法，有些人从影响股价的因素关系分析入手，形成了股价基础分析方法。让我们先具体地研究一下股价的基本分析方法。

基础分析，又称基本面分析方法，是指把对股票的分析研究重点放在它本身的内在价值上。股票价值在市场上所表现的价格，往往受许多因素的影响而频繁变动。因此，一种股票的实际价值很难与市场上的价格完全一致。如果某一天受了一种非常性因素的影响，价格背离了价值，又加上某些投资者的恐慌心理的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烘托，必然会造成股市混乱，甚至形成危机。如在市场上发现某种股票估价过高，必然竞相出手，如另一种股票估价过低，则肯定引起投资者的抢购。影响股票价值的因素很多，最重要的有三个方面：①全国的经济环境是繁荣还是萧条。②各经济部门如农业、工业、商业、运输业、公用事业、金融业等各行各业的状况如何。③发行该股票的企业的经营状况如何，如果经营得当，盈利丰厚，则它的股票价值就高，股价相应的也高；反之，其价值就低，股价就贱。

基本分析法就是利用丰富的统计资料，运用多种多样的经济指标，采用比例、动态的分析方法从研究宏观的经济大气候开始，逐步对中观的行业兴衰分析，进而根据微观的企业经营、盈利的现状和前景，从中对企业所发行的股票作出接近显示现实的客观的评价，并尽可能预测其未来的变化，作为投资者选购的依据。由于它具有比较系统的理论，在国外受到投资者的欢迎，是国外股价分析的主流。在中国随着证券市场监管力度的加大，投资者逐渐开始理性的投资，基础分析也将成为今后投资分析的重要部分。

基本分析法是从分析股票的内在价值来入手的，而把对股票市场的大环境的分析结果摆在次位。基本分析的优点主要是能够比较全面地把握证券价格的基本走势，应用起来也相对简单。这同时决定了它的缺点主要是预测的时间跨度相对较长，对短线投资者的指导作用相对要差一点；同时，预测的精确度相对较低。因此，基本分析主要适用于周期相对比较长的证券价格预测、相对成熟的证券市场以及预测精确度要求不高的领域。

虽然基本分析有这样的问题，但作为世界各国证券市场普遍使用的一种分析方法，基本分析在中国是有实际意义的。不管怎么说，长期来看股票的价格还是以上市公司的业绩和前景为基础的。如果上市公司质地非常的好或者非常的不好，股价上也会有所反映的。更何况目前庄家围绕题材进行炒作，而对题材的认识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也是基本分析的一部分。如果自己不进行分析等着股评出来才关注，这时股价早已经飞到天上去了。所以，笔者将向大家介绍基础分析的知识和技巧。

投资者不要认为现在报纸上看到的投资价值分析报告就是基础分析，那些文章仅仅是公司的一些基本资料的罗列，而不是分析。这是由于目前机构的分析人员多数没有这方面的实际工作经验和专业背景。

1999年8月，由于美国的一家大铝厂停产，导致国际市场铝价飙升，各知名股评家纷纷撰文分析，认为上市公司山东铝（600205）只要在期货市场锁定期铝，则公司的业绩可以翻数番，每股收益可以达到1.50元。加之该股当时被基金大量持仓，有的股评家认为该股可以走到30元。以上分析看似有理有据，但是，稍有经济常识的人都知道这种大规模企业一般都和客户签有长期供货合同，铝价短期的波动并不能使公司获得价格上涨带来的所有收益。该股实际业绩果然只有0.75元，股价仅仅走到16元，各大基金就悄然退出了。从公开资料看到，2000年底该公司十大股东中已经没有基金的面孔。

投资者懂得基本分析，可以甄别充斥各大媒体上的股评的真伪和优劣。甚至在这方面可以超越目前的股评人，在实际投资决策时占得先机。

第二节　技术分析的意义

在股市中投资者关心的是如何预测股票价格的未来趋势，以及买卖股票的适当时机。多少年来，人们不断地对股价走势进行研究，产生了种种方法。技术分析是其中重要的方法。

股价的技术分析是相对于基本分析而言的。基础分析着重于对一般经济情况以及各个公司的经营管理状况、行业动态等因素进行分析，以此来研究股票的价值，衡量股价的高低。而技术分析则是透过图表或技术指标的记录，研究市场过去及现在的行为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 1.1 山东铝周 K 线

反应，以推测未来价格的变动趋势。其依据的技术指标的主要内容是由股价、成交量或涨跌指数等数据计算而得的。由此可知，技术分析只关心证券市场本身的变化，而不考虑会对其产生某种影响的经济方面、政治方面等各种外部的因素。

基础分析的目的是为了判断股票现行股价的价位是否合理并描绘出它长远的发展空间，而技术分析主要是预测短期内股价涨跌的趋势。通过基本分析可以了解应购买何种股票，而技术分析则让我们把握具体购买的时机。在时间上，技术分析法注重短期分析，在预测旧趋势结束和新趋势开始方面优于基本分析法，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在预测较长期趋势方面则不如后者。大多数成功的股票投资者都是把两种分析方法结合起来加以运用。他们用基本分析法估计较长期趋势，而用技术分析法判断短期走势和确定买卖的时机。

股价技术分析和基础分析都认为股价是由供求关系所决定。基础分析主要是根据对影响供需关系种种因素的分析来预测股价走势，而技术分析则是根据股价本身的变化来预测股价走势。技术分析的基本观点是：所有股票的实际供需量及其背后起引导作用的种种因素，包括股票市场上每个人对未来的希望、担心、恐惧等等，都集中反映在股票的价格和交易量上。

技术分析的理论基础是空中楼阁理论。空中楼阁理论是美国著名经济学家凯恩斯于 1936 年提出的。该理论完全抛开股票的内在价值，强调心理构造出来的空中楼阁。投资者之所以要以一定的价格购买某种股票，是因为他相信有人将以更高的价格向他购买这种股票。至于股价的高低，这并不重要，重要的是存在更大的“笨蛋”愿以更高的价格向你购买。精明的投资者无须去计算股票的内在价值，他所须做的只是抢在最大“笨蛋”之前成交，即股价达到最高点之前买进股票，而在股价达到最高点之后将其卖出。

技术分析的最核心理论是技术分析的三大基本假设。三大基本假设是：

一、市场行为包容和消化一切信息

如果公布了对市场产生影响的消息而股价又没有什么明显的变动，只能说明这个消息对市场没有影响。比如，某一天，某只股票大幅高开，即使不去看三大报，我们会想到该只股票可能有利好消息出台；反之，若一只股票前期走势平稳，某天开盘突然大幅低开，股民也会习惯地问有没有利空消息出台。进一步说，如果某一段时期，大盘持续性下跌，而某一只股票走势比较坚挺，这个市场行为说明这只股票有与众不同之处，比如公司质地优异，或者盘中有大资金护盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

案例1：春兰股份2000年8月前后的K线图，如图1.2。在2000年8月23日大盘跳水的情况下，这只股票逆市封住涨停，原因就是该股业绩一直良好，市场形象很好，在大盘暴跌时，作为大资金的一个优良的避风港。等到风平浪静的时候主力再从容的从这个避风港中撤退，因为这只股票的市场形象很好，所以主力撤退时不用特别费力的作图，可以很平稳地完成出货。

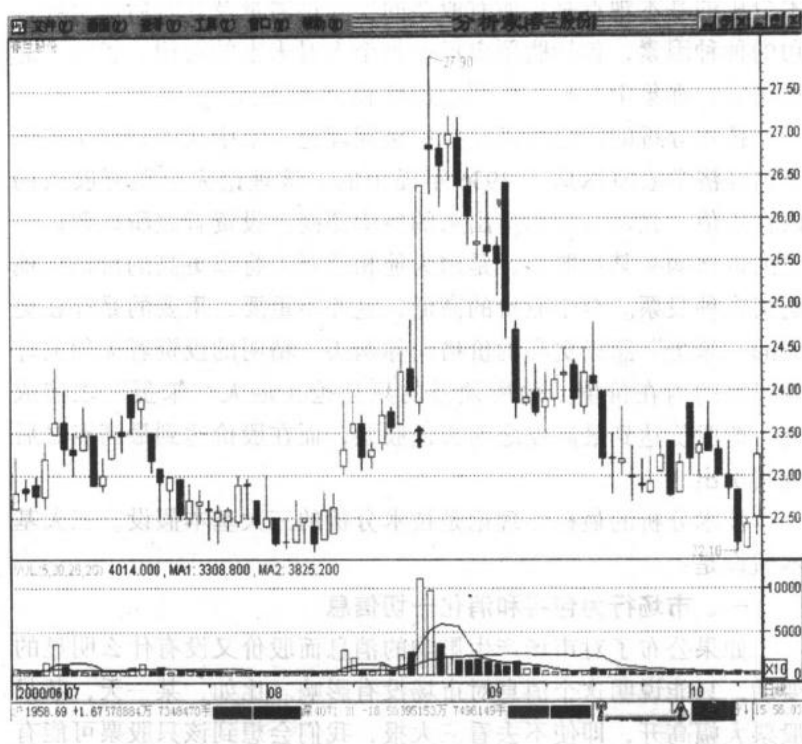


图1.2 春兰股份

主力如何选择避风港的问题笔者将于后面的章节做专题论述。但是，有一点要说明的是，像春兰股份一样并不是所有主力的避风港都能够使投资者获利的。所以，投资者如果对避风港类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票没有深入的研究和长期的跟踪观察，在大盘跳水的时候还是以观望为好。看看春兰股份的 K 线图就知道，这种股票操作起来有一定的难度。但是，可以肯定的是，依据技术分析的第一假设，该股的确有资金在其中运作。

案例 2：四川长虹（600839）1999 年末至 2001 年初的 K 线图，如图 1.3。2001 年 3 月，四川长虹曾一度作为沪市的指标股带领大盘上攻。有一天收盘还收在涨停板上，第二天继续高开高走，市场很多人士认为四川长虹将重振龙头风采。但是，笔者当时并不这么认为，①第一天涨停板反复被打开，不符合龙头股启动的强势特征。②笔者有个经验，一只龙头股如果启动的话，其上升幅度至少有 50%，而四川长虹即使上涨 50% 的话，仍然面临前期的重重阻力，在这种情况下，一般不会有大资金愿意在拉升了某只股票 50% 之后还面临沉重的解套盘。③按照假设一所说的，市场行为包容消化一切。在图 1.3 四川长虹的周 K 线图中可以看到四川长虹周 K 线一直处于下降通道中，而且长达十几个月，这种长期的下跌要被市场所消化同样也要经历一个长期的过程，决不会迅速地反转，后市走势也证明了这一点。

案例 3：中关村 2000～2001 年 7 月，股价从 40 余元下跌到 20 元以下，期间公司的基本面没有什么恶化，相反其独特的中关村概念更加深入人心。但是，在 2001 年上半年的牛市行情中，该股却走势绵软，没有什么表现，原因就在于月 K 线图中 17 个月的下跌没有得到充分的消化，也就不可能有真正的上升行情。这就是技术分析基本假设一的实战体现，很简单，但是很实用。事实上，证券分析中很多最有用的东西往往最简单。

市场包容和消化一切的推论就是，没有什么影响是永恒的，任何利多或者利空因素存在一定的时间之后都会被市场的行为消化掉了。比如，对于铝价上涨对山东铝来说是利多，但是当股价涨到了十几元之后，这个利多就已经被市场消化掉了。由于国际铝市场的价格也是波动的，那么当股价反映了以前的利多之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

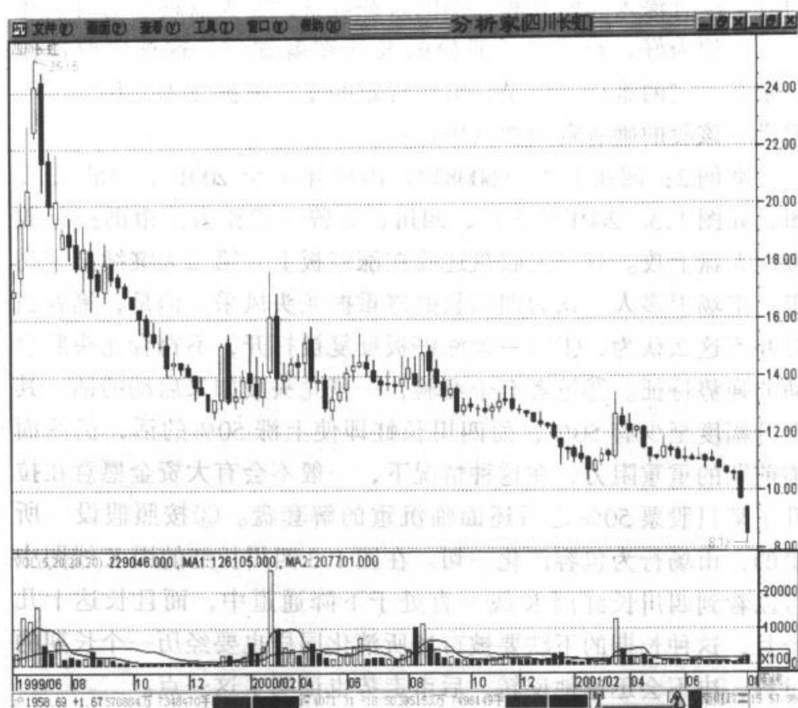


图 1.3 四川长虹

以前的利多就演化成了潜在的利空因素。

此外，还应该注意的是在中国运用技术指标判市时不要过分的使用长期的资料。因为中国的证券市场处于一个高速成长的时期，政策、市场的存量资金、上市公司的数量和质量、庄家的实力和风格都在迅速的发生着变化，以前的因素已经被消化掉了，不会对现在的股市产生什么影响。通常判断个股使用一年以内的资料就可以了；判断指数使用两年以内的资料也就够了。投资者应该注意这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、价格沿趋势波动并保持原有趋势

股票价格的变动是按照一定的规律进行的，股票的走势保持原有方向的惯性，这是技术分析最根本、最核心、最重要的一条。正是由于这一条，技术分析派才费尽心思寻找各种方法，发明各种各样的技术指标，试图发现股票走势上的规律。K线形态上的趋势比较直观，一个明显的上升通道即使从未接触过技术分析的人也看得出来。中国大概现有4000万股民，多数都会一点技术分析，这和技术分析的简单易学是分不开的。

对于这一假设，也可以通俗地说成“前途是光明的，道路是曲折的”，即股票走势一旦形成趋势会保持一段时间，是以波浪形态运动的。

案例4：如图1.4，山西汾酒的长期走势图。从图中可以看出，当上升趋势形成时，投资者可以不急着建仓，待回落到谷底时再逢低吸纳。波段操作的优势是可以保持良好的心态，注重中长期趋势，投资者要像一只雄鹰在最高处观察猎物，发现机会就俯冲而下，抓住猎物。

投资者买入股票是因为他认为股票会涨，卖出股票是因为他认为股票已经见顶了。那么只要市场上没有新的消息出现，依据假设二，投资者就不应该改变自己的操作方向。现在人们一总结操作失败就说操作太频繁，其实短线操作的难点就是放弃了利用股票长期的趋势获利的方法，而去追逐短期的趋势，这要有非常好的市场感觉。投资者平时要注意在干扰很少的情况下操作，从而形成一种比较良好的操作感觉。

这一点上，投资者常犯的错误也可以称之为“重价不重势”。许多投资者在具体操作中，心中所想的往往是自己的股票是什么价位买的，要什么价位去抛，一旦股票被套时所想的更是到什么价位能解套。但行情的表现是不以人的意志来运行的，明明行情到头了，但因为没有达到自己的目标价位而不抛，明明头部已确立，行情仍要下跌，因为自己被套而不愿割，延误了战机就等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

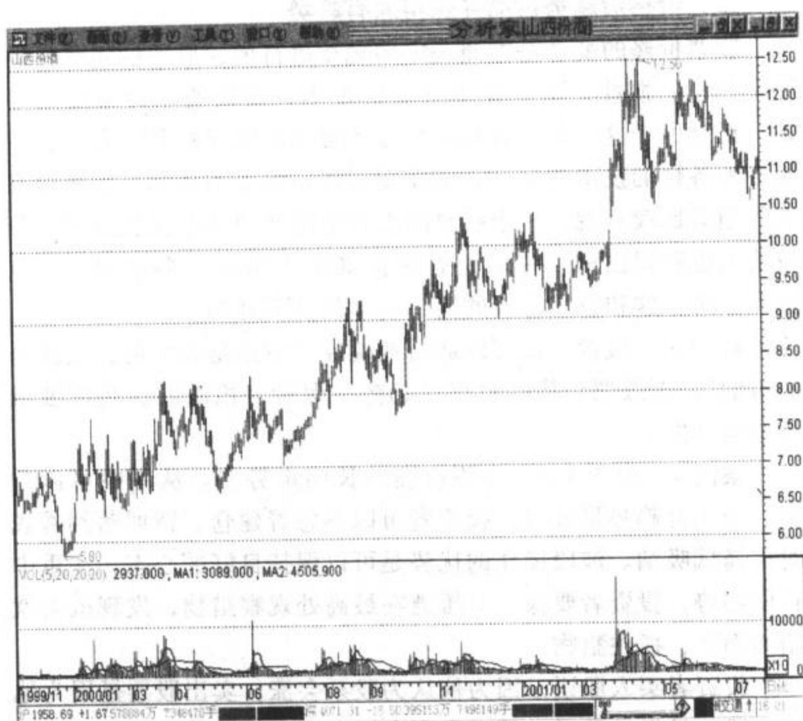


图 1.4　山西汾酒

于延误了时机，等后一轮强势行情再来的时候，别人在盈利自己却还在等解套。还容易陷入有利不抛反被套，小套积大套的心态失衡的恶性循环。

三、历史会重演

这主要是从人的心理角度说的。人不是机器，实际操作总会受心理因素的影响。投资者过去的交易和结果会在他心中留下深刻的记忆，投资失败的阴影和投资成功的快乐会永远影响着一个人。过去，他被某个庄家凶猛地震出局，下次他看到同样的图形也会感到害怕。成功也是如此。笔者认识一个股民是 2000 年才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入市的，刚开始的时候他很谨慎也很虚心，在别人的指导下赚了一笔。此后越做越有感觉，短短一个多月的时间里，他追涨杀跌竟获得了50%以上的利润。一个月前，还教他的老师已经开始跟着他做了。人的脾性不同，思维不同，操盘的风格肯定也不相同，看盘的思路也必定不同，由此每日市场有抛就有买，有空必有多。股票做到最后不是技术或能力的较量，而是心态上的较量。这个2000年才入市的新股民就是心态上处理好了，才获得成功的。所以，认识自己的喜好、脾性、处事风格、应对能力是入市前的第一步准备工作。

除了认识自己，投资者还需要“认识”股票，所谓“知己知彼”也！当然，认识股票的方法有“技术分析、基本面分析、市场面分析”等多种手段，操作上如果不能“知己知彼”，则往往容易被行情、被主力、被舆论“牵着鼻子走”，只能永远陷于被动之地，如此获利将是偶然的，亏损则是必然的。认识了自己之后，也需要有自己的操作思路，形成自己的操作风格。

三大假设是技术分析的基础，它并不是十全十美的，在中国也并不完全成立。但是，在学习技术分析过程中，不了解三大假设就难以掌握其本质，更别说灵活运用于复杂的实战中了。

在前言中笔者已经提到，本书中所讲的技术分析是分析股票的多空状态，股票多空平衡，那么股价就没有明确的方向性；股票多方占优势，那么股票即使没有庄家也会涨起来；空方占优势的股票，又没有庄家护盘，股价就会跌。虽然笔者尽量从纯技术的角度讲解这部分内容，但是由于都是实战中的例子，所以也会提到庄家的因素，读者在阅读本书相关内容时应注意这一点。

随着中国证券市场容量的扩大，技术分析在股市中的作用也越来越大。正因为市场上有太多的个人或机构都依据图形来操作，图形的影响力也就越来越大。因此，对于一个完整漂亮的图形不应有所怀疑，尤其是对于那些需要很长时间形成的图形，更应该相信它。庄家机构只能短时间内影响股价，无法长期控制股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价去形成一个大的形态。

第三节 庄家分析的意义

什么是庄家的分析？一般都认为，庄家面的分析，是指技术分析和炒作题材的挖掘。实际上并不是这样。庄家面的分析是分析庄家的行为对股票走势的影响。

庄家在市场上的作用大家有目共睹，中国股市的一大特点即是，各种庄家对股价的影响十分明显。然而，庄家并不是永远站在胜利一方的，许多时候庄家炒作失误，也会陷入相当被动的局面。所以，对于散户投资者来讲，要识别并正确地跟踪主力与庄家周旋，方可避免与失败的庄家一起灭亡的命运。

在分析庄家时可以根据股票的情况和盘面的走势判断庄家的实力。因为太大的资金炒作太小的股票会感到池水太浅，不能容身，太小的资金炒作太大的盘子会感到力不从心，推不动盘口。而一只股票盘面的走势则归根结底取决于庄家的实力。

庄家的实力还表现在筹码的锁定上。成交量的变化是推动股价的主要动力，而筹码的锁定程度决定了股价波动强烈与否。主力如果想要随心所欲地操纵股价，首先他必须控制得住筹码，也就是说他必须通过市场吸纳筹码，而且争取与上市公司相协调，以免上市公司与之作对。当他掌握了足够的筹码之后，才能在阻力不大的情况下操纵股价。

通常主力机构在制定操作计划之后，即在市场中默默吸货，直到能够控制大局之后，再进行拉升。在吸货期，主力常以散布利空消息或打压的方式来吓出散户筹码，反复震荡吸货，之后才有可能拉出大阳线，令股价迅速远离吸货成本区。

在拉升一小段后，主力要进行洗盘操作，使投资者对涨势半信半疑，不敢坐顺风车，这时市势震荡加剧，令人不安。主力在洗盘时，常故作弱势状，以诱出信心不坚定者的筹码，令市场平均成本提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主力震荡洗盘的方法常常是高出低进，迫使散户抛出，改由另一批看好后市的人接货。或者，干脆直接向下打压洗盘，顺便赚一些差价。

洗盘后就要拉升，迫使空头加补，这就是我们常说的轧空行情。这一阶段股价上升猛烈，令人不得不去追涨，这往往就是行情的主升浪。

拉高的目的当然是出货。至于以上四个步骤中的种种手法笔者将在本书中作专题介绍。

庄家也是人，也会犯错误，也会遇到这样那样的问题。有经验的老股民会有这样的体会，有时一只基本面很突出的股票，技术形态上也很完美，可就是不涨。原因就是庄家出了问题，1999年，比如曾经有一家投资公司炒作一只股票，计划作得很好，但是吸足货后，资金却套在另一只 ST 的股票上了。虽然一般拉升不需要太多资金，但担心出意外时控不了盘，一直不敢动，结果在大牛市下这只股票在底部趴了一个多月才开始拉升。这样的事很多，1999 年 7 月 1 日的暴跌使得很多刚吸足货的庄家被套。如图 1.5ST 金马，该股将要大幅拉升时，赶上大盘暴跌，主力被套其中。

该股的主力当然不甘心失败，在 8.50 元到 9.50 元做了较长时间的箱体整理，从日 K 线图上可以看出在该股进行整理的过程中成交量逐渐地放大。有几天成交量放大得非常明显。之后，该股主力有意让该股沉寂了一段时间之后，开始了拉升。

一般来说，主力的拉升目标是不容易事先估计准确的。但是，对于 ST 金马这样的股票，可以肯定的是该股拉升的高度肯定会超过 7 月 1 日主力被套的位置。分析出这一点的投资者在比较难以操作的 1999 年的下半年，就可以以比较轻松的心态获得比较高的收益率了。该股前期主力被套的位置在 12 元左右，到 1999 年 9 月该股已经明显超越 12 元的高点见高到 15 元以上了。普通投资者如果从回避风险的角度考虑，仅仅看高到 13 元一线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 1.5　ST 金马

也可以获得接近 50%的收益率。在 1999 年的下半年，这个成绩可以说是非常好的了。

可见，有时技术分析不准确，不是技术分析的错误，而是庄家犯了错误。庄家也会犯错误，这是投资者跟庄最大的问题。投资者在运用技术分析时一出错就认为是自己学艺不精，自责反省。结果不但不能提高自己的水平，还搞坏了自己的心态。所以，一定要打开思路，全面看问题。因为一只股票的价格可以说 40%取决于它的基本面，30%取决于它的技术面，另外 30%则取决于庄家面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的股民精通技术分析的可谓大有人在，很多人都有自己独到的见解；但精通基本面的分析的人就凤毛麟角了。目前，取得注册会计师资格的人还不足10万人，也从侧面说明了这个问题；至于懂得庄家面的分析的人就更少了，只有两类人懂庄家面的分析：①与庄家保持较好的关系的人。②长期专注于一只股票的走势并且全面搜集这只股票基本面相关信息的人。正是因为具备第一个条件的人很少，第二个条件一般很难做到，所以，笔者认为，在中国懂庄家面分析的人最少。

第四节　实战系统分析图

通过前三节的分析投资者可以看出，技术分析、基础分析、庄家面的分析单独使用都不能使预测准确，而股民又想达到低风险高收益的目标，就只有综合运用以上三大分析思路了。

本书的第二章到第六章将介绍技术分析的经典理论，以及技术分析在实战中的运用，其中一些技术分析的方法是笔者提出的。

本书的第七章到第九章将讲解庄家操盘的秘密，其中庄家的操盘节奏是笔者首次发表的，此前还没有人公开发表过，对投资者的决策分析会有很大的帮助。此外，第九章中操盘实战技法十五招更是笔者实战中成功经验的总结，有很强的实战指导意义。

第十到第十一章是基础分析的内容，笔者尽量避免讲解枯燥和不实用的理论，讲解了财务分析技巧在投资决策中的作用。

本章讲解的三大分析方法的顺序和全书三大分析方法的顺序不同。在章节上做这样的安排是本着由易到难的原则考虑的。

本书将围绕着实战系统法分析图（图1.6）展开分析和介绍。可以说图1.6是本书所讲的实战分析系统的基本构架。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

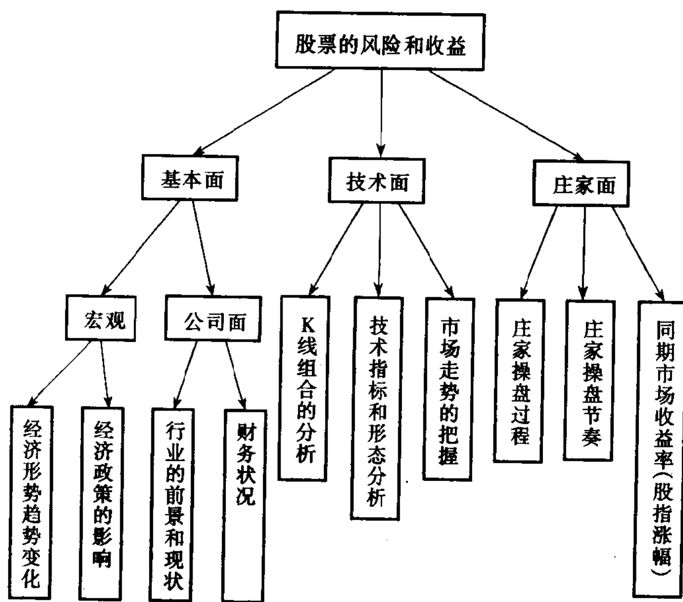


图 1.6　系统法分析图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　技术分析的K线组合

第一节　技术分析的三原则和K线组合分析的三原则

K线是当今运用最广的技术分析方法，同时也是最难掌握的一种分析方法。说它运用最广是因为凡是股民或多或少都会一点K线分析技巧，每周末三大报上都会整版的刊登股票的K线图。说它难以掌握，根本原因也是因为会的人太多了，但是真正系统掌握的人很少。以至于成了庄家制造骗局的工具。

K线作为国内的最主要的技术分析工具，肯定是有其使用价值的。投资者只有对K线深入理解，结合实战认真体会才能发挥出K线的威力。著名经济学家吴晓求教授在讲授股票理论时，总是要求学生系统地掌握K线等技术分析理论，而他的学生在以后的股票投资中也总是受益匪浅。

实战中对技术分析的运用，除了要掌握技术分析的基本理论外，还要结合理论掌握一些实战原则。

一、技术分析的三个基本原则

1. 形态比形状更重要。这一条原则的意思是说要重视股票的中长期趋势，短期的走势对股票的影响也是短暂的。投资者在选择股票时要优先考虑中长期的趋势，才能立于不败之地。这一点对短线客也是有意义的，如果短线操作失败，但是个股中长期趋势好，那么短线改中线也未尝不可。

2. 位置比形态更重要。这一原则是技术分析中必须考虑的。股市中有一句话叫“横有多长，竖有多高”，这句话就是说的形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态的作用，但是如果不考虑位置，这句话就不对了。看看亿安科技（0008）的走势，60~70元横了好久，但从位置上看，上涨的空间已经在爆炒后被封死，股价又这么高，所以暴跌是必然的。在选股操作时一定要注意这一原则。

3. 市场方向比位置更重要。这一点可以这样理解：熊市中好股强庄，也不会产生太大的行情。牛市中，很多股票已经处在历史高位了，但是在主力资金和众多跟风盘的推动下，股票仍然可以不断创出新高。

二、K线分析的三原则

技术分析的三个原则运用在K线上就成了K线分析的三个原则：

1.K线组合的形态比单日K线的形态更有意义。

2.K线组合所处的位置比K线组合本身更有意义。

3. 结合市场方向分析K线的位置才有意义。

以上三个原则，可以说是K线分析最实用的原则。这三个原则中共涉及了四个因素，即单日K线的形态、K线组合的形态、K线组合所处的位置、大势的方向。本章将先就前两个因素进行分析，即单日K线和K线组合形态的意义。同时，在分析中也可以体会到这三大原则的意义。

第二节　K线组合的实战技法

K线组合可以是单根的也可以是多根的，但很少有超过6根或者7根的组合，以下例图可能有超过6根的组合，目的是更好的表示组合所处的位置。一般地讲，K线的组合可以分为反转组合形态和持续组合形态两种。这里只列举其中13种有代表性的组合，其中的11种为反转组合形态和2种为持续趋势的组合形态。至于其他的组合实战也很强，但是基本的原理都是依据这十几种演变出来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、锤形线和上吊线（Hammer and Hanging Man）

组合形态概述：①小实体在交易区域的偏上的部分。②实体的颜色是不重要的。③下影线的长度应该比实体的长度长得多，通常是2倍~3倍。④没有上影线，或者非常短。

锤形线的含义是：市场已经处在下降趋势中，所以开始出现恐慌的气氛，市场开盘后就疯狂性地卖出。然而，当市场作空的筹码释放得差不多时，疯狂卖出就被抄底的买盘遏制住了，市场又回到了或者接近了当天的最高点。市场连续卖出的停止和反弹都减轻了市场恐慌的氛围，投资者开始担心他们手中的作空的筹码没有机会回补。如果收盘价高于开盘价，产生一根阳线，则情况甚至更有利于多方的反攻。因为那些刚刚作空的投资者都有回补的要求，这本身就是作多的量能，第二天较高的开盘价和更高的收盘价将使得锤形线的牛市含义得到确认。

青岛碱业（600229）2000年9月20日，图形上出现了一根锤形线（图2.1最低的位置）。此前该股一路下跌，在9月20日以锤形线探底之后，该股走出了一波的上扬的行情。

在锤形线探底9.10元之后该股的底部得以确认，股价也开始了慢牛的走势，到2001年初股价已经涨到了12元以上。

上吊线的市场含义是：由于股价是处在上升趋势中，市场被认为是牛市。要产生出上吊线，当天的股价一定有一段时间在低于开盘价的位置，之后反弹使收盘价几乎是在全天最高价的位置。这时就产生出长下影线，而这根长下影线显示了当天有一个疯狂卖出的过程。

如果市场第二天开盘较低，就有很多持有该股的投资者等待卖出时机，而原本打算参与该股炒作的投资者也会在一旁观望，不会进场。这时上吊线的熊市含义得到确认。

技术精要：①上吊线的实体要求是阴线。②第二天开盘一定要低开，这样其参考作用会大一些。

2001年4月3日和4月4日的陕国投（0563）有一个上吊线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2.1 青岛碱业

的组合（图 2.2 最高的位置）。陕国投 2001 年上半年没有大资金介入，走势较软，但是盘中套利做短差的资金很多。

4 月 3 日的上吊线换手仅 1.52%，振幅也只有 2.35%，头部特征不是太明显，加上前期 K 线的影线也很多，所以判断起来有难度。但是，4 月 4 日一根大阴线确立该股头部的形态。虽然 4 月 4 日的大阴线高开，但迅速地下滑使得投资者没有机会离场。所以，仍然属于典型的上吊线组合。如图 2.2。

二、包含形（Engulfing）

包含形可以分为牛市包含形和熊市包含形。

组合形态概要：①本形态出现之前一定有相当明确的趋势。②第二天的实体必须完全包含前一天的实体。③前一天的 K 线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

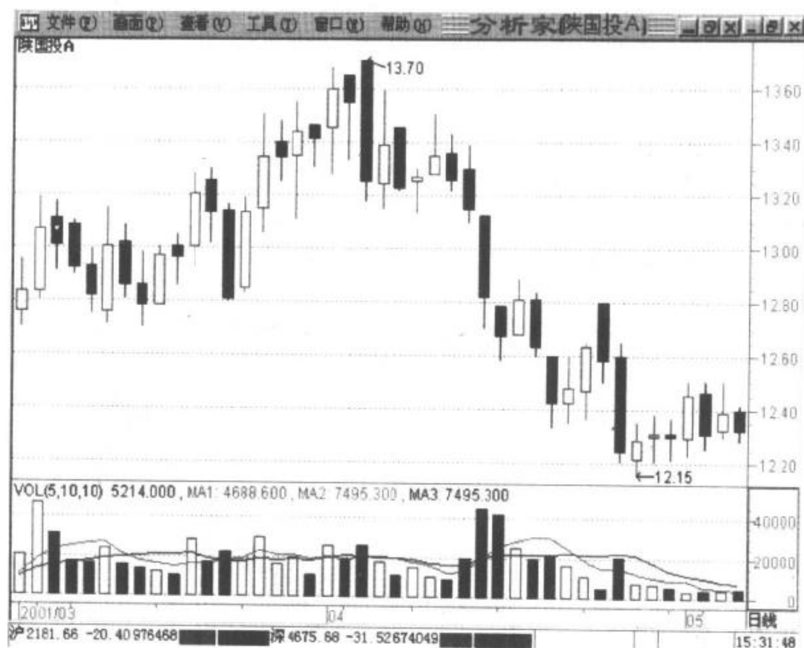


图 2.2 陕国投

反映趋势：阴线是下降趋势，阳线是上升趋势。包含形的第二根实体颜色同第一天的颜色相反。

对于牛市包含形，下跌过程中在只有小成交量配合的阴线实体发生的地方。第二天，以新的更低的价格开盘，之后是迅速的有力的买盘将股价托起。同时，有大的成交量放出，最后以比上一天的开盘价更高的价格收盘。从情绪上讲，下跌的趋势已经被破坏。如果第三天的价格仍然保持在较高的位置，那么不管第三天的成交量大小，上升趋势的反转就已经发生了。

对于牛市包含形，笔者想举一个不是十分经典的例子。1997年11月的时候，笔者在华联超市上套了近一块钱，虽然从成交量上看，前期的庄家没有离场，股价也没有下调的空间了，但股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票就是不涨。11 月 24 日股价再次跌到箱底，成交量萎缩，25 日一开盘股价就低开而且开始破位下行，笔者当时的心情可以说是痛并困惑着，怎么也不敢相信在这个位置破位，果然当天形势反转，收盘价为 4.44 元，虽然比 24 日开盘价还低 2 分钱，但由于上影部分超过 24 日的收盘价，仍可认为是包含形。另外，成交量是放大到 24 日的 2.3 倍，盘中明显有资金在大举吸纳，此后的三天成交量急剧放大，主力重新开始作多。如图 2.3 最低位置处。

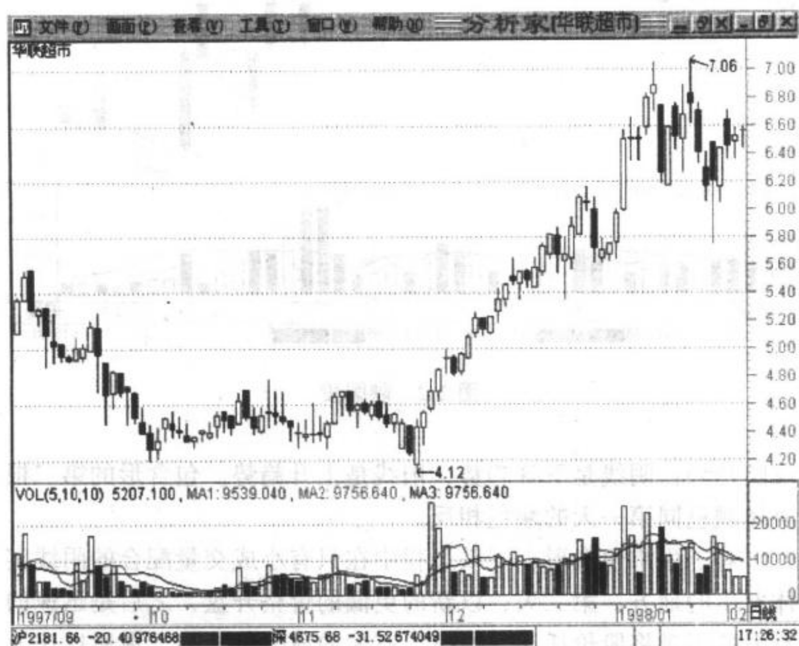


图 2.3　华联超市

对于熊市包含形，上升趋势处在只有小成交量配合的中小阳线实体发生的地方。第二天，以新的更高的价格开盘，之后是迅速疯狂的卖盘涌出。下跌被大的成交量所支持，最后以比上一天的开盘更低的价格收盘。从情绪上讲，上升的趋势已经被破坏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果第三天的价格仍然保持在较低的位置，那么上升趋势的反转就已经发生了。

可以看一下海欣 B 股在 2001 年 5 月底的走势（如图 2.4）。5 月 29 日该股下跌 4.59%，和前一天形成了牛市包含形的组合。由于 B 股在这时与 A 股相比价格仍低，同时海欣业绩不错，成交量没有有效的放出，所以这次反转应该是一个短期头部。



图 2.4　海欣 B 股

三、被包含形（Hararmi）

被包含形一般分为牛市被包含形和熊市被包含形。这种组合形态的特殊情况是十字胎（Harami Cross）。第二天的实体是十字。十字胎是比普通被包含型更为强烈的反转组合形态。

被包含型组合形态概要：①长实体之前有合理的趋势存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②第一天的长实体的颜色最好是反映市场趋势的颜色。③长实体之后是小实体，它的实体被完全包含在长实体的实体区域之内。④小实体应该与长实体的颜色相反。

牛市被包含型是在一个下降趋势已经进行了一段时间的时候。一根伴随有平均成交量的长阴线已经出现，它有继续维持了熊市的趋势的意义。第二天，价格高开，动摇了很多空头的信心，很多空头没有机会回补，前一天的阴线就被覆盖了一部分，引起了价格的进一步上升。价格的上升被逐步加强，因为空方把它当成一次机会来弥补他们在此之前的判断失误。这一天的成交量超过了前一天，这就强烈发出了反转的信号。第三天如果再次上涨或者至少不回落，那么反转就得到了证明。

江钻股份（0852）2000 年 9 月就是以这种被包含形的方式探底成功的。2000 年 9 月 7 日该股形成被包含形态，此后几天股价止跌企稳，成交量没有有效的放大。一直到 2000 年 9 月 11 日该股跳空上行，成交量也放大到均量的 2 倍。反转被进一步证实了，如图 2.5。

值得注意的是，被包含形不同于包含形，由于反转时的形态相对比较温和，所以有时反转当天成交量不能放出。这一特点在小盘股上尤其明显。比如，江钻股份的流通盘也仅有 4991.13 万股。

对于熊市被包含形，一个上升趋势正在进行并被带有大成交量的长阳线所支持。第二天价格低开，全天的价格波动处在一个小的范围内，收盘价甚至更低了，但是仍然在前一天的实体之内。按照突然变质的观点，交易者应该关心这个市场的力度，尤其是当成交量小的时候。趋势要改变是肯定的，如果第三天收盘价更低，这一反转得到确认。

1997 年底上市的太极集团（600129）在上市首日见到 10.26 元后，走出了一波上扬的行情。1998 年 1 月 5 日该股见到最高价 14 元后回落，走势开始敏感。1 月 6 日和 1 月 7 日该股 K 线的组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2.5 江钻股份

合出现熊市被包含形，在这个位置出现熊市被包含形，股价已经见顶是肯定的。第三天的中阴线完全确认了这一头部，此后股价一路下跌，如图 2.6。

四、倒锤线和射击之星（Nnverted hammer and Shooting Star）

倒锤线组合形态概要：①小实体在价格区域的较低部分形成。②不要求有缺口，只要在一个趋势之后下降就可以。③上影线的长度一般不比实体的长度的 2 倍长。④下影线短到可以认为不存在。

对于倒锤线，当市场以跳空向下开盘时，已经有了下降趋势。当天的上冲失败了，市场最后收盘在较低的位置。与锤形线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

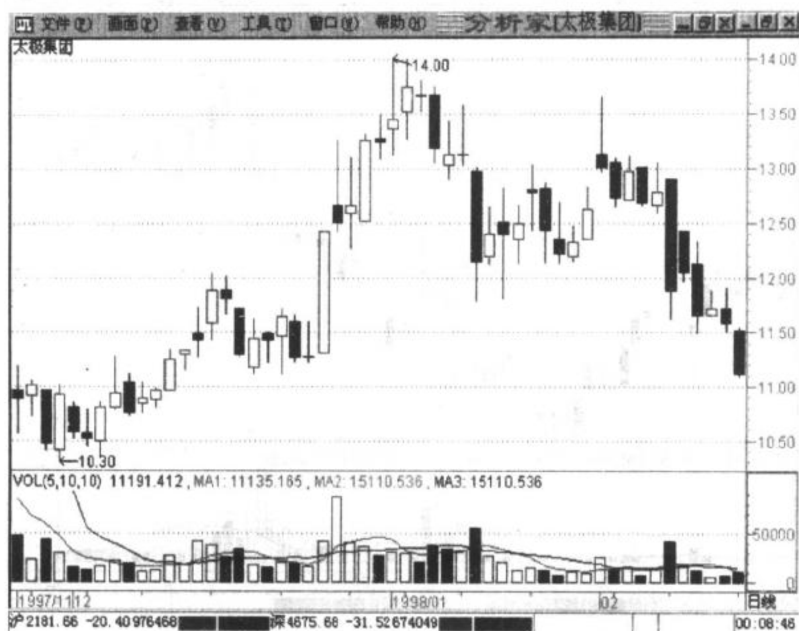


图 2.6　太极集团

和上吊线相似，在决定形态引起趋势反转是成功还是失败方面，第二天的开盘是判断的准则。如果第二天的开盘高于倒锤线实体，潜在的趋势反转将引起空头的回补，它也是支持股价上升的。相似地，倒锤线可能很容易成为下面讨论的早晨之星的中间的一天。

吴忠仪表（0862）在 1999 年 1 月下旬，受大势的影响走出了调整行情，股价在 1999 年 2 月 8 日，形成了一根倒锤线，当日跌幅 3.41%，成交量 8199 手，换手不足 1%。显示抛压较轻。2 月 9 日该股上涨 3.95%，形成一个完整的反转图形。果然此后该股一路上行，在 1999 年 4 月 15 日最高见到 9.23 元，在当时市场人气不足的情况下，这样的股票是不太多见的。这次成功的反转和 2 月 9 日阳线的力度是分不开的，如图 2.7。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

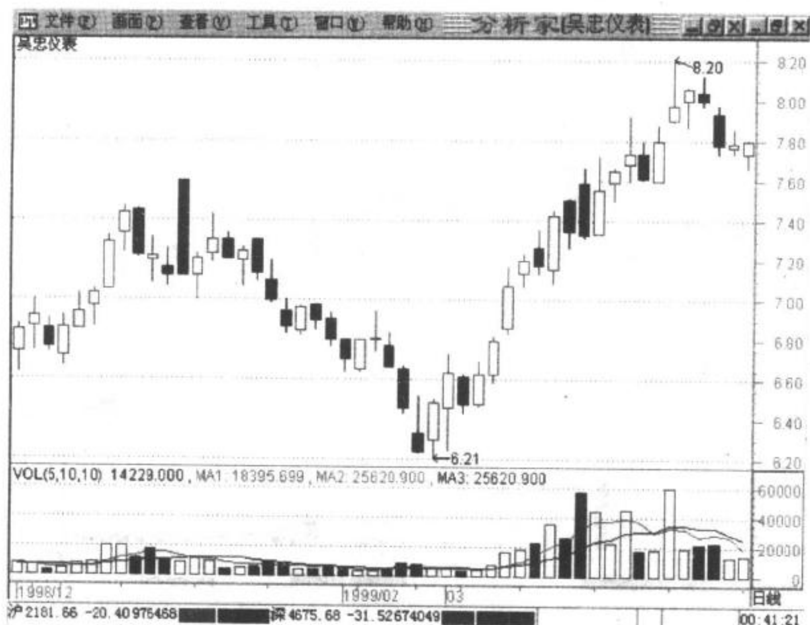


图 2.7 吴忠仪表

射击之星组合形态概要：①在上升趋势之后，以向上的价格缺口开盘。②小实体在价格区域位置较低部分形成。③上影线的长度至少是实体的长度的 3 倍。④下影线短到可以认为不存在。

射击之星，在上升趋势中，市场跳空向上开盘，出现新高，最后收盘在当天的较低的位置。上攻的失败，会引起一些获利的多头的关心。他们的平仓行为会遏止该股上攻的机会。所以，成熟的庄家不会任由股价的形态上出现这种组合。如果出现，也说明庄家确实去意已定。

兴业房产在（600603）1995 年 5 月 22 日出现过一个射击之星，5 月 23 日的大阴线明确了头部成立。另外，5 月 18 日跳空缺口是由于当时两市没有涨幅限制形成的，如图 2.8。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

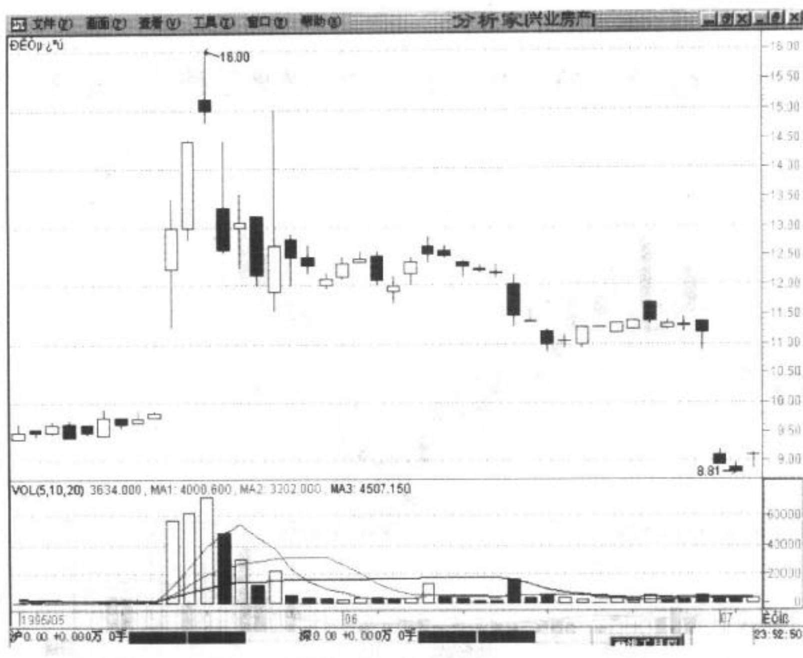


图 2.8 兴业房产

五、刺穿线（Piercing Line）和黑云盖顶（Dark Cloud Cover）

刺穿线是黑云盖顶的对称图形，是发生在下降市场的一种两线组合形态。

刺穿线组合形态概要：①第一天是反映继续下降的长实体阴线。②第二天是阳线，它的开盘低于前一天的最低点。③第二天的收盘在第一天的实体之内，但是高于第一天实体的中点。④刺穿线的两根线都应该是长实体。

刺穿线，形成于下降趋势中的长实体阴线保持了下降的含义。第二天的跳空低开进一步加强了下降的含义。然而，市场后来反弹了，并且收盘高得多。如果收盘高于长实体阴线的中点，那么此形态引起了投资者对该股的关注，一个潜在的底部已经做成了。第二根线穿入第一根线的幅度越大，就越可能是一次成功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的反转形态。

实战中穿刺线出现的频率比较高。如图 2.9 青岛啤酒的走势中，2000 年 1 月 14 日该股的一根中阴线延续了前期下跌的趋势，1 月 17 日周一该股跳空低开，在盘中调整之后，该股最终以全日最高价 8.15 元报收，收盘价超过了上周五阴线实体的一半，形成了穿刺线的形态，此后该股整理几天后就爬出底部。乌云压顶的例子是青岛啤酒 2000 年 8 月底的走势，如图 2.10 青岛啤酒的走势。

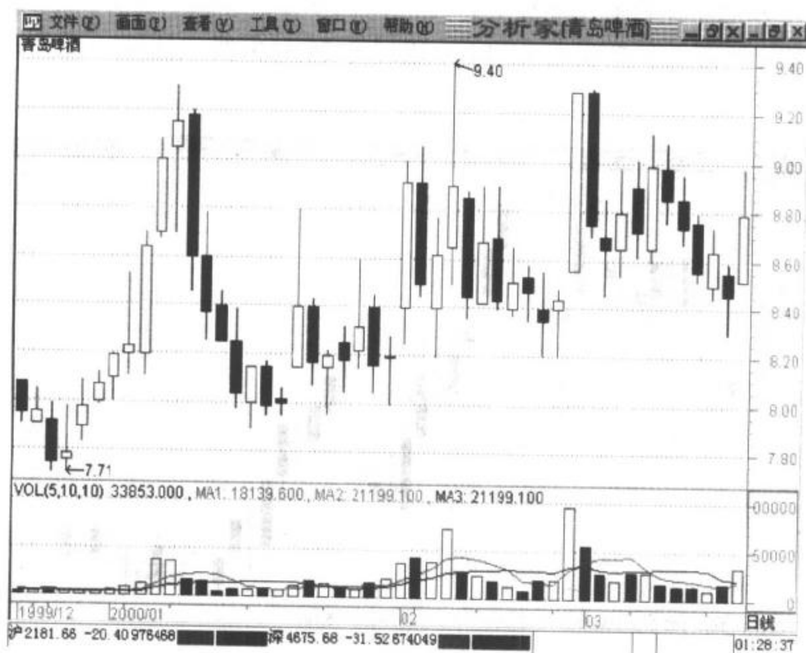


图 2.9 青岛啤酒

黑云盖顶组合形态概要：①第一天是继续持续上升趋势的长阳线。②第二天是开盘高于第一天最高点的阴线。③第二天的阴线的收盘低于第一天阳线实体的中部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黑云盖顶是在市场是上升趋势中形成的。因为典型的上升趋势中，如果形成了一根长阳线，第二天市场跳高开盘，这是保持了昨天的上升趋势的走势。收盘的时候价格下降到了阳线的实体之内，如果下跌到了昨天阳线实体的中间部分的下面时，面对这样的情况，任何一个持有该股的投资者都不得不重新考虑自己的投资策略。同刺穿线一样，明显的趋势反转已经发生。阴线刺进前一根阳线的程度越深，顶部反转的机会越大。

青岛啤酒2000年8月股价呈现了头部的形态，如图2.10。8月28日的阳线有作势欲上之意。8月29日该股跳空高开，不久股价回落，收盘收在11.14元达到了28日阳线实体的一半处，反转成立。

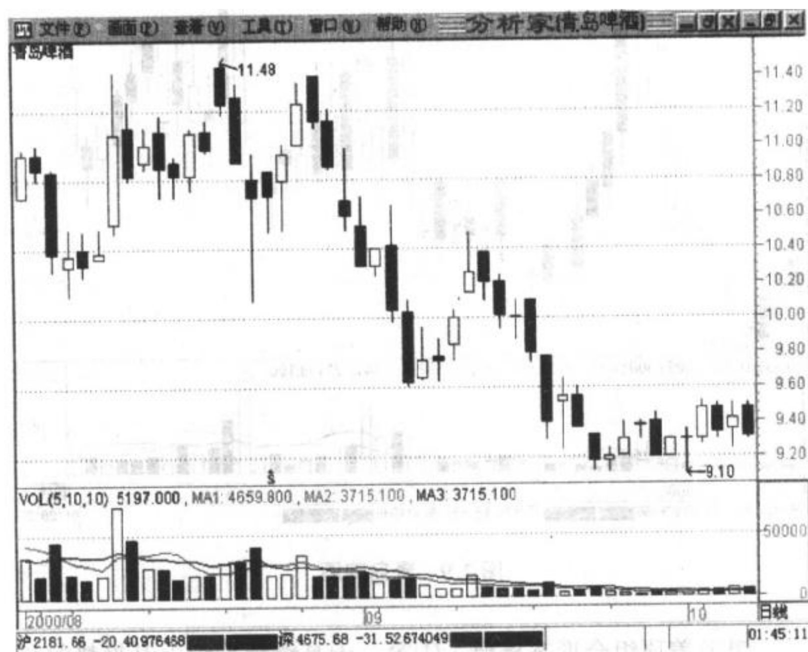


图2.10　青岛啤酒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、早晨之星和黄昏之星（Morning Star and Evening Star）

本组合形态的特殊情况是早晨和黄昏无实体之星（The Morning and EveningDoji Stare)。区别只是在于要求第二天一定是无实体。早晨无实体之星比规范的早晨之星的反转信号更强。黄昏无实体之星也被当成南方十字（South Cross)。本组合的另一个特殊情况是弃婴（Abandoned Baby)，要求右边有第二个缺口。也就是十字星两边都有跳空缺口。

晨星组合形态概要：①第一天的必须是阴线，并且这根阴线处于下跌趋势中。②第二天的星型线与第一天之间有一个缺口，是阴线还是阳线并不重要。③第三天必须收一根阳线，实体要插到第一天阴线的实体中。④第一天是长实体阴线，第三天基本上也是长实体阳线。

对于早晨之星，被一根长阴线所加强的下降趋势已经被接连两天的止跌回升所遏制，很难相信会继续地下跌。长阴线的第二天价格向下跳空出现新低，交易发生在小的范围内，收盘同开盘接近持平。这个小实体是纺轴线，显示了趋势的不确定性。第三天价格跳空高开，收盘更高。显著的趋势反转已经发生。

例如，氯碱化工（600618）2000年11月24日周五股价大幅下跌，当日跌幅6.6%，换手7.39%，股价有欲加速下行的态势。11月27日周一一开盘，该股就跳空下行。这种跳空低开更多的是周五下跌的一种延续，但是此后全天振幅2.86%，最终以一颗十字星报收，使得形势变得比较微妙。由于前期股价已经有了一定的涨幅，所以这个十字星不是明确的见底的信号，27日的走势只是表明短线上多空双方在这个位置力量已经平衡了。11月28日周二收出一根中阳线，全天涨幅3.68%，中阳线的实体插到24日大阴线1/2位置。至此，形成一个标准的早晨之星，反转得到了基本的认定。如图2.11。

黄昏之星组合形态概要：①第一天的必须是阳线，并且这根阳线处于上升趋势中。②第二天的星型线与第一天的阳线之间有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

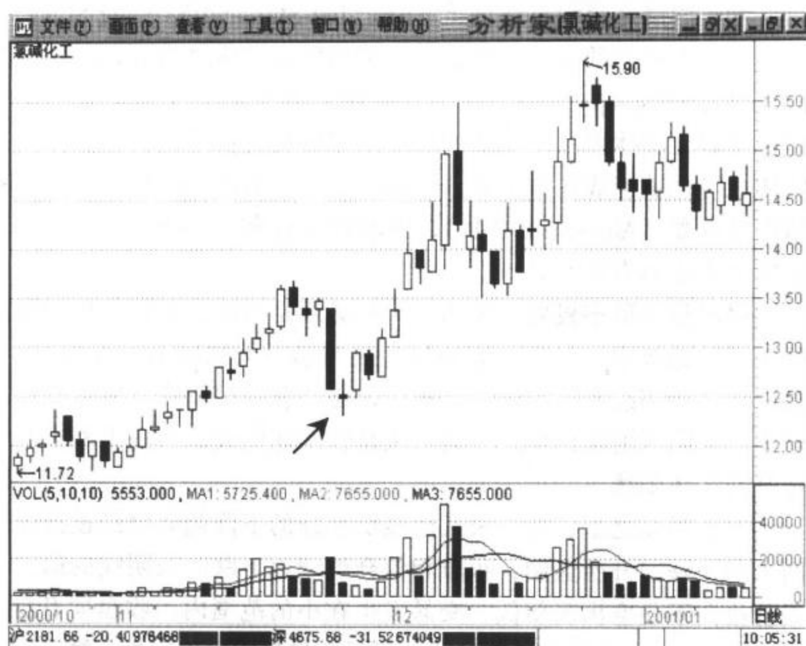


图 2.11 氯碱化工

一个缺口，星型线本身是阴线还是阳线并不重要。③第三天必须收一根阴线，实体要插到第一天阳线的实体中。④第一天是长实体阳线，第三天也要求是长实体的阴线。

对于黄昏之星，被一根长阳线所加强的上涨的趋势已经被接连两天的调整所遏制，如果已经有了一段升幅，那么这里至少也是一个主力减仓的位置。长阳线的第二天价格向上跳空出现新高，交易发生在较小的范围内，收盘同开盘接近持平。类似纺轴线，显示了趋势的不确定性。第三天价格跳空低开，收盘更低。显著的趋势反转已经发生。

例如，1998 年国庆节过后，祁连山（600720）见底到 4 元钱后，就开始了一波行情，期间，几乎没有一个像样的调整。到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11月初，股价冲过了6元关口，此时股价较一个月之前已经涨了50%。从成交量的形态，股价在这个位置已经见顶了。下跌只是时间的问题。经过几个交易日的调整，股价在11月23日再次冲上6元似乎要更上一层楼。但随后出现黄昏之星的形态，可以说，11月25日的大阴线决定了该股调整的幅度。见图2.12。



图2.12 祁连山

七、上升缺口双飞乌鸦（Upside Gap Two Crows）

组合形态概要：①一根长阳线使得上升趋势得以继续。②在长阳线之后出现带上升缺口的阴线。③第一根阴线实体被第二根阴线所包含。④第二根阴线的实体仍然高于长阳线的收盘价。

同大多数熊市反转组合一样，一根长阳线发生在上升趋势之中。下面的一天是带有缺口的跳高开盘，上攻失败后，低收形成阴线。这并不能使人着急。因为它没有低于第一天的收盘价，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了第三天股价再次跳空高开，但最终收在比昨天的收盘价低，这天的阴线仍然高于长阳线的位置，上升的趋势被限制了。猛烈的牛市是不可能连续出现两次更低的收盘的。

上升缺口的双飞乌鸦，需要说明的是同所有的技术分析方法一样，上升缺口的双飞乌鸦的运用上也必须遵守技术分析的三个原则。在实际的行情演变中，出现在历史新高位置的上升乌鸦是明确的见顶信号。这是因为在新高附近主力可以在鼎盛人气的掩护下从容出场。如果上升缺口的双飞乌鸦出现在一个明显的上升阻力位，那么主力故意示弱进行洗盘的可能性就非常大了。这也是技术分析位置重于形态的表现。

洛阳玻璃 1996 年下半年，在消化了 1000 万股职工股上市的压力之后，持续走强，到年底升幅接近了 100%。12 月 4 日该股收出中阳线，在形态上形成了两阳夹一阴的上攻形态。12 月 5 日和 12 月 6 日该股在高开后走软，三天的 K 线组合形成了上升缺口的双飞乌鸦的见顶形态，反转已经形成。主力为了减轻出货的压力，在接着的一天边拉边出。之后的走势就惨不忍睹了。如图 2.13。

八、三白兵（Therr White Soldiers）

三白兵组合形概要：①三根连续的长阳线，每天出现更高的收盘价。②每天的开盘价应该在前一天的实体之内。③每天的收盘价应该在当天的最高点或接近最高点。

三白兵发生在下降趋势中（这一点非常重要），是市场中强烈反转的代表形态。每天开盘价较低，收盘价却是最近的新高。这种价格运动行为显示盘中明显有资金在运作，是绝不应该忽视的组合形态。

例如，兰陵陈香（600735）在 2000 年 3 月中旬有一个三白兵的走势，可以说形态是比较标准的。出现这种走势，显示有主力资金在逐渐进场介入这只股票。此后的几天成交量的逐渐温和的放大也清楚的揭示了主力介入的痕迹。如图 2.14。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 2.13 洛阳玻璃

像兰陵陈香这样以三白兵完成反转的例子，在中国股市不是太多见，更多的情况是，出现三白兵之后，股价反弹失败，再次探底才开始真正的大行情，这和庄家吸筹的手法是分不开的。

在股市中，三白兵出现的频率并不太高，但它提示了我们对形态上人为迹象明显的股票应该给予足够的关注。尤其是在敏感的位置出现异动的股票往往含有深意，即使投资者不介入，也应该长期跟踪观察这类股票的走势，总结出自己独到的看盘方法。

九、上升乏力（Advance Block）

组合形态概要：①连续出现三天阳线，其收盘越来越高。②每天的开盘在前一天的实体之内。③上升趋势力量的退化被第二天和第三天的长上影线所证实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

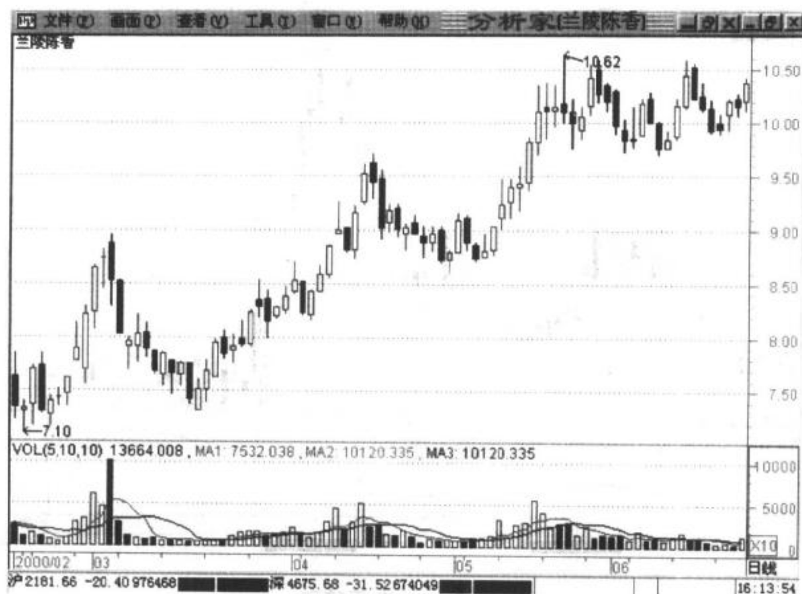


图 2.14　兰陵陈香

本组合是三白兵的推导形态。与三白兵不同的是，上升乏力一定发生在上升趋势中，而三白兵却一定发生在下降趋势中。另外与三白兵不同，上升乏力第二天在和三天的阳线显示了虚弱的面貌。长长的上影线表明，当天达到的极限高度不能被守住。上升趋势之后出现连续两天疲弱的 K 线，这样的走势会使得每一个有牛市观点的参与者的神经绷紧，尤其是在上升趋势已经进行了很长的时间，并且和上涨了很高的幅度之后，这种形态是不折不扣的反转先兆。

由三白兵和上升乏力的不同也可以看到技术分析三原则中位置和走势的意义了。

如图 2.15 铁龙股份（600125）2000 年 9 月底的走势，显然不是一个完全标准的上升乏力形态，但是其原理与上升乏力是完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

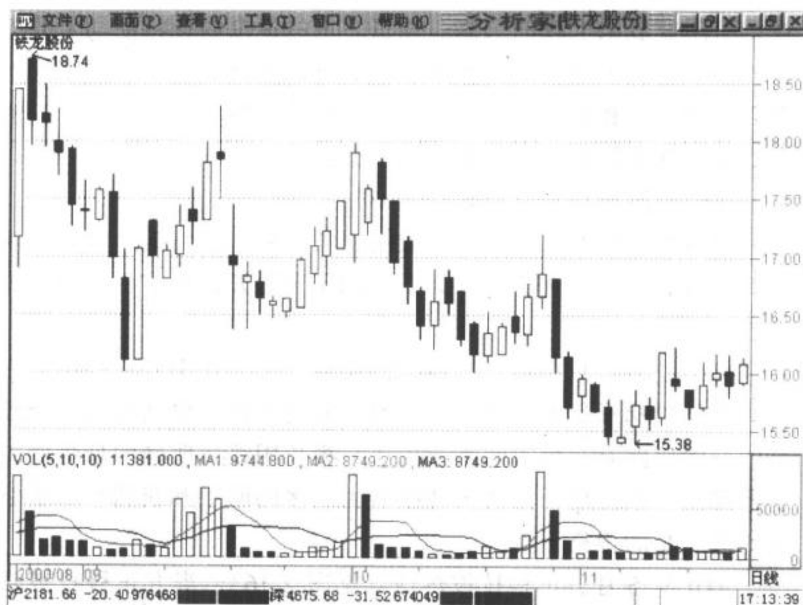


图 2.15　铁龙股份

全一致的。

举一反三，通过熟悉基本形态、基本理论来理解技术分析的原理，可以说是学习技术分析的意义所在。市场千变万化，在实际操作中融会贯通是非常重要的。1999 年，笔者在报上写了一篇高位五连阳是出货形态的文章（具体在实战技法中介绍），发表之后竟发现和经典的上升乏力的思路很接近，这时才知道大学时基础理论的学习对自己投资思路的影响。

十、强弩之末（Deliberation）

组合形态概要：①第一和第二天是长阳线实体。②第三天的开接近第二天的收盘。③第三天是纺轴线并极有可能是星形线。

强弩之末也是三白兵的导出形态。前面两天的长阳线创出了新高，其后是小阳线或者是星形线，最好是最后一天高于第二天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并存在跳空缺口。因为是小实体，这说明趋势上出现了不确定性，有阻止股票上攻的可能。强弩之末的逐渐弱化特征与上升乏力相似，都表示市场至少在短期内上升的趋势变弱了。由于同上升乏力的形态相似，这里不再举例，如果理解其原理的话，投资者还可以在实际操盘中发现其他类似的形态。

十一、三只乌鸦（Three crows）

组合形态概要：①连续三天的中长阴线。②每天的收盘出现新低，或者收盘位置比前一天低。③每天的开盘在前一天的实体之内。

可以说，三只乌鸦是三白兵的反面形态。在上升趋势中，三只乌鸦呈阶梯形逐步下降。市场要么靠近顶部，要么处在一个较高的位置已经有一段时间了。由于一根长阴线，明确的趋势倒向了下降的一边。后面的两天伴随着由众多的脱手和获利了结所引起的进一步的价格下降。

2001 年 5 月方正科技被热炒（见图 2.16），当方正科技被联合举牌的消息传出后，盘中的主力开始准备撤退了。这点从消息公布后，方正科技竟然连一天的涨停板都没有走出来就看得出来，显然主力借如此大好题材，在拉阳线时派发了筹码。5 月 15 日以后的三只乌鸦形态，可以说是把庄家的意图公开化了。

十二、并排阳线（Side - by - side White Lines）

并排阳线一般分为牛市并排阳线和熊市并排阳线。

组合形态概要：①在原有趋势方向作出缺口。②第二天是阳线。③第三天也是阳线，其大小和开盘价与第二天的阳线差不多。

牛市并排阳线说明股票处在上升趋势中，形成了加强牛市特征的长阳线。接下来的一天，股价跳高开出现缺口，收盘价仍然较高。然而在第三天，市场开盘很低，实际上与第二天的开盘一样低。引起较低开盘的原因可能是空方的突然宣泄，也可能是主力的一次洗盘，当最初的空方卖压迅速地结束后，股价攀上了较高的位置。这就证明了多方的力量，上升也将会继续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

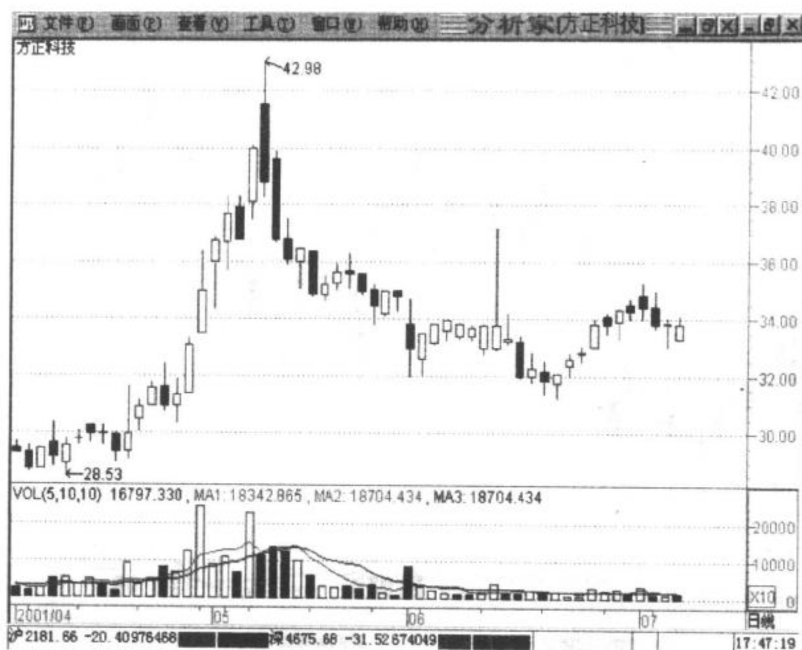


图 2.16　方正科技

例如，金杯汽车 1998 年 2 月 9 日和 2 月 10 日走出了并排阳线的形态，并排阳线是一种持续的形态。所以，金杯汽车在此后仍然维持原来的上升形态，如图 2.17。

熊市并排阳线，长阴线之后的一天的开盘是一个大的下降缺口的时候，下降趋势得到了加强，原有的趋势得到了延续。第二天的市场交易全天在较高的位置，收盘的位置也较高，当天是阳线，但是，还没有高到封闭缺口的地步。第三天开盘较低，同第二天的开盘持平。第三天也是上升并收盘较高，当天也是阳线，但还是不能封闭缺口，显示空头力量仍然占据优势，下降趋势将会继续。

值得注意的是，有时熊市并排阳线的组合在实战中不太标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

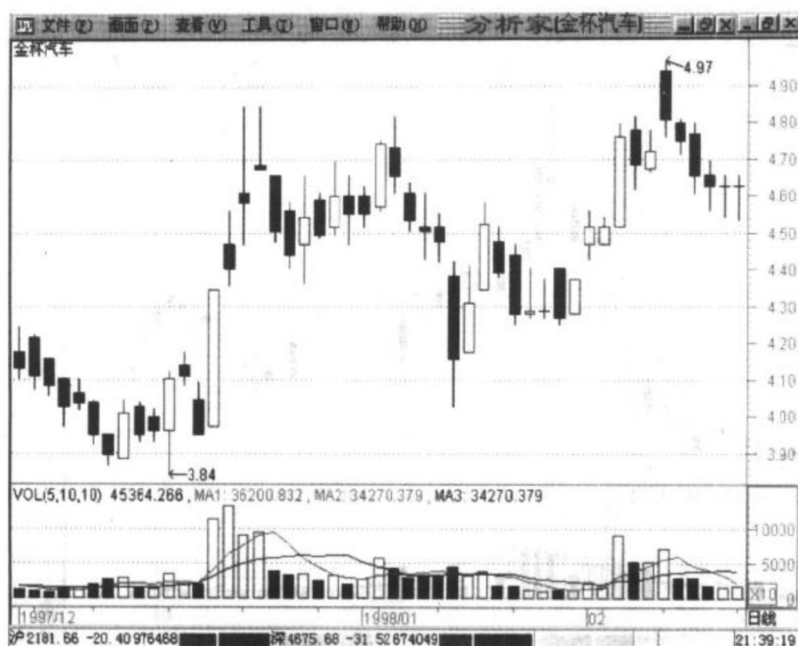


图 2.17 金杯汽车

准，重要的是缺口不能回补。由于与牛市并排阳线类似，故不再举例。

十三、上升和下降三法（Rising and Falling Three Methods）

上升三法组合形态概要：①大阳线的形成代表了当前的趋势。②大阳线被一组小实体所跟随，小实体最好是阴线。③小实体沿与当前趋势相反的方向或高或低地排列，并保持在第一天实体的最高和最低所限定的范围之内。④最后一天应该是强劲的一天，一根大阳线确定了升势，并维持了原来的趋势。

对于上升三法，长阳线形成于上升趋势之中。这条长阳线之后是一群抵抗原来趋势的小实体。这些反向的 K 线一般是阴线，但最重要的是这些小实体都在长阳线的最高和最低所限定的范围

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之内。最高和最低的范围包括上影线和下影线。最后一根K线的开盘价高于前面一根K线的收盘价并且收盘价出现新高。

下降三法是上升三法的熊市“版本”，其含义正好相反。

例如，厦门机场（600897）图2.18，4月9日到4月15日走出了上升三法的形态，从图中还可以看出，类似上升三法的长阳线后有两到三根下降的小实体阴线洗盘的形态在图中还有一些。从这点可以看出上升三法只是其中的一个比较经典的例子。

在图2.18中正方形部位是上升三法的图形，厦门机场走出的上升三法比较标准，因而也是一个持续形态，是一上升过程中的插曲。该股在走出上升三法之后继续上扬。股价也从出现上升三法的位置附近又涨了十几元钱。



图2.18 厦门机场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仍然以厦门机场为例，如图 2.19。该股 1998 年 7 月底和 1998 年 8 月初连续出现了两次不太标准的下降三法。是该股短期下跌的形态得到了延续。图中大阴线后的小实体 K 线反映了多空短期的平衡，此后的破位阴线打破了多空平衡，股价必将继续下跌。图中还可以看出，出现下跌三法后离底部尚远。



图 2.19　厦门机场

第三节　K 线组合在实战中应该注意的问题

可以说，没有别的什么方法比 K 线更能表现市场的行为了。尽管如此，以上所列举的组合形态只是根据经验总结了一些典型的形状，是市场趋势利用组合形态表现的人类心理的混合物，没有严格的科学逻辑。在应用 K 线的时候要记住以下几点：

1.K 线三原则的深入理解可以使 K 线的使用合理化。在运用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

K线决策失误时，一般的原因都是K线三原则的运用问题。

2.K线分析方法只能作为战术手段，不能作为战略手段，必须与其他方法结合。在从其他的途径已经作出了该买还是该卖的决定之后，才用K线组合选择具体的采取行动的时间和价格，如果只就技术分析而言，还可以参考技术指标所发出的信号进行决策。

3. 根据实际情况，适当“修改”组合形态。组合形态只是总结经验的产物。实际市场中，完全满足以上所介绍的K线组合形态的情况并不是很多的。如果一点不变地照搬组合形态，有可能错失良机。根据情况适当地改变组合形态也是可以的。这就要求深入理解K线组合的意义。比如，以上的反转组合中，单日K线的意义多是先延续原有的趋势，再达到多空平衡，最后的K线向相反的方向打破这种平衡，形成反转。如果不能打破原有的平衡就会演化为持续的形态。在实战中投资者应深刻地领会早晨之星等形态的含义，如该组合的第二根线的上影和下影是表示多空双方在这里是平衡的。这点很重要，因为在实战中很多底部反转的形态都不是非常标准的反转形态，所以投资者在学习时应该掌握这些形态的真髓。

4. 为了更深刻地了解K线组合形成，应该了解每种组合形态的内在和外在的原理。因为它不是一种完美的技术，这一点同其他技术分析方法是一样的。K线分析是靠人们的主观印象而建立，并且是基于对历史的形态组合进行表达的分析方法之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　技术分析的形态理论

第一节　形态理论的概述

K线组合的理论是一种判断价格走势的方法，K线组合分析的正确率比较高，不足之处是K线组合侧重的短线的趋势分析，可以说越是短期的预测越有效。为了弥补这一不足，可以将K线组合所包含的根数扩大到几十根甚至是上百根。这样，很多根K线构成的一种形态，这种形态所包容的信息要比K线组合多很多，在做中长期的预测时其准确率也是比较理想的。这种用众多K线的组合形态来分析股票走势的理论就是形态理论。

本章将在深入阐释经典的形态理论的基础上，结合中国股市重庄家重消息的实际情况，说明在中国形态理论的使用方法与经典形态理论的不同之处。

投资者都知道价格趋势的变化是一个发展的过程，价格不会突然涨跌，庄家的建仓也不是一两天的事。很多K线排列在一起构成一条上下运动的曲线，这条曲线叫做价格曲线。价格曲线是多空双方进行争斗的轨迹，多空双方力量的对比变化，庄家操盘的思路就体现在价格曲线上。形态理论正是通过研究价格曲线的轨迹来研究价格曲线的各种形态，分析和挖掘出曲线所告诉我们的一些多空双方力量的对比结果，庄家的操作意图，发现价格的运动方向，进而指导投资者的投资决策。

决定价格移动方向的基本因素是市场中多空双方力量的对比。如果多方处于优势，力量增强，价格将向上移；如果空方处于优势，占据上风，则价格将向下移动。这些事实，在介绍K

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线的时候已进行了说明，这里所考虑的范围要比K线所叙述的范围广泛。

多空双方的一方占据优势的情况是多种多样的。有的只是稍强一点，价格向上（下）走不了多远就会遇到阻力，如主力持筹在10%左右，一般行情不会太远；有的要强得多一些，可以把价格向上（下）移动，势如破竹，没有任何阻挡的力量，这时庄家已经控盘。

可以说价格移动的规律是完全按照多空双方力量对比和所占优势的大小而运动的。

一方的优势大，价格将向这一方移动。如果这种优势不足以摧毁另一方的抵抗，则价格不久还会回来。这是因为另一方只是暂时退却，随着这种小优势的影响减弱，另一方将会反击。另一方面，如果这种优势足够大，则这时的价格将沿着优势一方的方向移动很远的距离，短时间内不会回来，甚至永远也不会回来；这是因为这时的情况由量变引起了质变，多空双方原来的平衡位置发生了变化，已经向优势一方移动了。前一种情况多空双方的平衡并未改变，所以价格将会很快回到原来的位置。

取得决定性优势的一方把价格推向自己方向时，并不是无限制地可以随意拉到什么位置都行。随着价格向自己一方的移动，原来属于本方的力量将逐渐跑到对方的行列中去，庄家在拉升中如果放量过大就说明多空分歧已经较为严重，此时就是庄家想作多，也不可能。例如，庄家介入后，多方取得绝对优势，又有一个绝好的利多消息，价格一路上扬，买入者蜂拥而至。随着价格的升高，将使买入者心有余悸；同时，原来在低位买入的投资者也会抛出股票。需要说明的是庄家的洗盘是将浮筹洗出来，当价格过高，连坚定的长线投资者都开始出货了，那么庄家也不会充当散户的提款机的。这两方面原因就会限制价格无休止地上扬。

根据多空双方力量对比可能发生的变化，可以知道价格的移动应该遵循这样的规律：①价格应在多空双方取得平衡的位置上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下波动。②原有的平衡被打破后，价格将寻找新的平衡位置。

可以用下面的表示法具体描述价格移动的规律：持续整理→保持平衡→打破平衡→新的平衡→再打破平衡→再打破新的平衡……价格的移动就是按这个规律循环往复、不断进行的。成功的投资者往往是在原来的平衡快要打破之前或者是在打破的过程中采取行动而获得收益的。如果原平衡已经打破，新的平衡已经达到，这时才行动就已经晚了。

价格的移动主要是保持平衡的持续整理和打破平衡的反转突破这两种过程。这样，可以把价格曲线形态分成两个大的类型：持续整理形态（Continuation Patterns）和反转突破形态（Reversal Patterns）。

前者保持平衡，后者打破平衡。平衡的概念是相对的，价格只要在一个范围内变动，都属于保持了平衡。这样，这个范围的选择和确定就成为判断平衡是否被打破的关键了。

同支撑线和压力线被突破一样，平衡的被打破也有被认可的问题。刚打破一点，不能算真正打破。反转突破形态存在种种假突破的情况这是要时时刻刻记在心里的，庄家也会制造各种假突破达到自己的目的。投资者判断突破是否成功是很重要的，遭遇假突破造成的损失是很大的。

反转突破形态是形态学技术研究的重点内容，使用时，以下几点应当注意：①价格原先必须确有趋势存在，才能谈得上这个趋势反转的问题。②某一条重要的支撑线或压力线被突破，是反转形态突破的重要依据。③某个形态形成的时间越长，规模越大，则反转后带来的市场波动也越大。④交易量是向上突破的重要参考因素，向下突破时交易量可能作用不大。

对于持续整理形态，也有突破的问题，不过它仅仅是事先就有的价格运动趋势方向的暂时休止，时间一般不长。

在长期的实践中，投资者对各种线的形态进行了综合整理，总结出了十几种具有代表性的形态，每个形态都会提供一些有帮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

助的内容，下面将对这些形态逐个作出详细的介绍。

应该说明的是，尽管可以根据一定方法对某个具体的形态进行归类整理，这些形态中有些容易区分其究竟属于哪一类。例如，一个局部的三重顶或者底形态，在一个更大的范围内有可能被认为是矩形形态的一部分。而一个三角形形态有时也可以被当成反转突破形态，尽管多数时间它都是一种持续整理形态。

第二节　重顶底形、头肩形和圆弧形

反转突破形态是所有投资者都应该花大力气研究总结的一类重要的形态，现将分别介绍双重顶底、三重顶底、头肩顶底和圆弧顶底四种突破反转形态。对这四种形态正确识别和正确运用将使投资者投资过程中胸有成竹，受益匪浅。

一、双重顶和双重底（Double Tops and Bottoms）

双重顶和双重底就是市场上为人熟知的 M 头和 W 底，这种形态在股市中出现得非常频繁，因而研究它，对实际投资的指导意义很强。双重顶如图 3.1 所示。

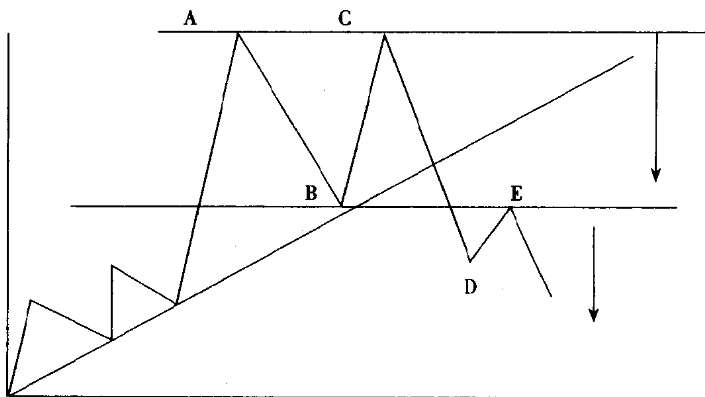


图 3.1　双重顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图中人们可以看出，双重顶底一共出现两个顶，也就是两个相同高度的高点和低点。下面以 M 头为例说明双重顶形成的过程。

价格在上升趋势过程中，在 A 点建立了新高点。这是第一个高点，之后进行了正常的回落。受上升趋势线的支持，这次回落将在 B 点附近停止。然后是继续上升，但是力量不够，上升高度不足，这一点可以从成交量不能有效的放大看出来。在 C 点（与 A 点等高）的位置遇到压力，价格向下。这样就形成了 A 和 C 两个头部的双重顶。

M 头形成以后，有两种可能。第一种可能是未突破 B 点的支撑位置，价格在 A、B、C 三点形成的狭窄范围内上下波动，演变成后面要介绍的三角形或矩形；第二种可能是突破 B 点的支撑位置，继续向下，这种情况才是双重顶反转突破形态的真正出现。前一种情况只能说是一个潜在双重顶反转突破形态出现了。

过 B 点作平行于 A、C 连线的平行线（图 3.1 中间位置的一条线）就得到一条非常重要的直线——颈线（Neck Line）。A、C 连线是趋势线，颈线是与这条趋势线对应的轨道线，这条轨道线在这里起的是支撑作用。

一个真正意义上的双重顶反转突破的形态的出现，除了必要的两个相同高度的高点以外，还应该向下突破 B 点支撑，或者说是突破颈线。双重顶反转突破形态一旦得到确认，就可以用它进行对后市的预测了。它的主要功能是测算量度的功能。从突破点算起，价格至少要跌到与形态高度相等的距离。在明显的熊市中，可能向下跌幅会有形态高度的三倍。

这里说的形态的高度就是从 A 或 C 的头部到 B 点的垂直距离，即从顶点到颈线的垂直距离。图 3.1 中下面箭头所指将是价格至少要跌到的位置，价格必须在这条线之下才能达到像样的支撑，之前的支撑都不足取。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.2 深天马（0050）

如图 3.2 深天马（0050）该股在 2000 年 1 月、3 月、5 月三次触底。该股在走势上形成了一条明显的上升趋势线。2000 年 7 月该股见 28 元后回落，到 2000 年 9 月，该股在 20 元附近受到前期上升趋势线的支撑股价强烈反弹，2000 年 12 月该股在见到 27.50 元后，受到前一个头部压制明显，遇阻回落，到 2001 年 2 月该股在 22 元左右，碰到前期的上升趋势线，股价短期震荡几日后，选择了向下突破。至此，深天马的 M 头形态基本确立。2001 年 2 月底，该股回升确认向下突破的有效性，股价回升到趋势线附近后，无力突破已经演化为阻力线的前期上升趋势线，开始向下运行。

另外，需要说明的是并不是一形成 M 头股价就一定会向下突破，很多时候，如果牛市的大趋势没有变化，庄家又不准备将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手中的所有筹码都抛光，那么股价就可能在M头范围内的箱体中运动，而不进行向下的突破，投资者如果在一只形成M头的股票中已经套牢了，那应该在股价向下突破后回抽确认时进行止损，在未向下突破时，不要急于止损。可以考虑在箱体中做高抛低吸，逐渐解套。



图3.3　龙头股份

如图3.3龙头股份（600630）该股形成M头后，股票欲震乏力，2000年7月股价下行，触及前期14元的颈线位，股价明显受到了支撑，并未向下突破，此后股价长期在14到16元的小箱体中波动。

对于双重底（就是常说的W底），有完全相似或者完全相同的结果。只要将对双重顶的叙述反过来叙述就可以了。比如，向下说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成向上，高点说成低点，支撑说成压力。双重底的形态如图3.4。

道博股份2000年9月中旬和10月中旬，股价两次触底，2000年10月20日该股向上突破，W底形态基本完成。2000年11月1日，该股回抽颈线位确认突破有效。之后展开了上扬的行情。

以上两个例子有一点应该注意：深天马是长期的M头，所以影响也是长期的。道博股份的W底是一个小双底，所以影响也只是中期的。在这个特点上，可以说是所有形态理论所涉及的组合形态的共性，在实际的投资中是很重要的研判原则。

另外，在应用双重顶底形态时，还应该注意以下几个方面。

1. 双重顶底的两个顶底在大多数情况下不完全相等，多少总有些差异。

2. 两个顶和底可能是复合的多个小顶底。

3. 在成交量方面，双重顶和双重底有些细小的不同。双重顶的两个顶的成交量都很大，但后面的顶比前面的顶成交量要少，正因为此显示主力无心冲过前期的阻力，成交量的萎缩显示

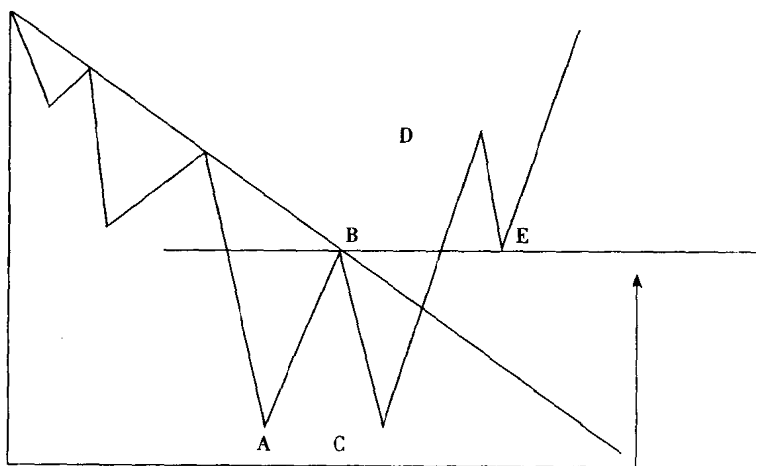


图3.4 双重底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.5　道博股份

后市主力出逃的可能很大。双重底的前一个底成交量最大，触底上升时成交量也不少，但到了后一个底成交量则显著萎缩。在这一点上需要投资者注意的是经典的技术分析在中国证券市场有点失灵了。原因是庄家因素。在 M 头的成交量的论述上经典技术分析是对的，这是因为在庄家出货的过程中，庄家对盘面的控制力减退，已经难以干预掩盖自己的行为了。但在双底的成交量的论述上，经典技术分析的说法至少是不全面的。因为如果双底是由于庄家的反复吸筹形成的，那么第二底会比第一底的成交量要大，因庄家第二底是庄家突破前的最后吸筹期，这时尽可能多的锁定市场的浮筹，可以减轻突破时的压力。同时由于突破在即，庄家也没有必要过分的遮遮掩掩，这点是很重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 双重底向上突破颈线时，要求有大的成交量配合，而双重顶向下突破颈线时，成交量的配合则没有严格的要求。

5. 两个顶和两个底之间距离越远，也就是形成两顶底所持续的时间越长，则将来双重顶底反转的潜力越大，波动越剧烈，这一点通俗一点地说就是，形态本身的大小决定了突破后该形态影响力的大小，在前面提过了。

6. 颈线被突破后，价格通常会有回头的情况，这种情况被称为回抽。这时颈线就起着支撑或者压力作用，也就是说这种回抽将受颈线的阻挡。

二、头肩顶和头肩底（Head and Shoulders Tops and Botterns）

头肩顶和头肩底统称头肩形，是实际价格形态理论中出现得较多的著名反转突破形。

这种形态一共出现三个顶或底，也就是出现了三个局部的高点或局部的低点。中间的高点（或低点）比另外两个都高或者都低，也就是头部，左右两个相对较低（或高）的两个高点（低点）称为肩，这就是头肩形名称的来历。以下以头肩顶为例对头肩形进行介绍。头肩顶的形态如图 3.6。

上升趋势中，不断升高的各个局部的高点和低点保持着上升的趋势，然后在某一个价位，上涨势头将放慢。图 3.6 中 A 点和 B 点还没有出现放慢的迹象，但在 C 点和 D 点已经有了明显的受阻的信号，说明这一上涨趋势可能已经出了问题。最后，价格走到了 E 点和 F 点，这时反转向下的趋势已势不可当。

头肩顶反转向下的现象与支撑线和压力线的市场意义有着密切关系。图 3.6 中的直线 L_1 和直线 L_2 是两条明显的支撑线。在 C 点和 D 点突破了直线 L_1，说明上升的势头已经遇到了阻力，原来的支撑已经演化为压力，E 点和 F 点之间的突破则是趋势的转向。另外，E 点的反弹高度没有超过 C 点，D 点的回落高度已经低于 A 点，都是上升趋势出了问题的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

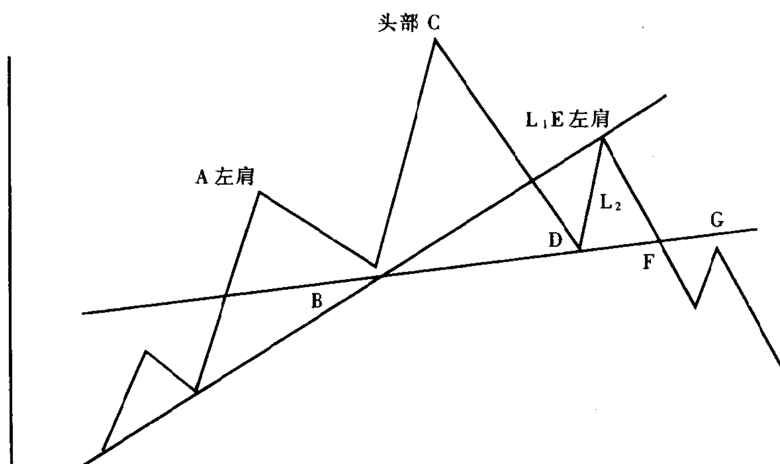


图 3.6　头肩顶

图 3.6 中的直线 L_2 是头肩顶形态中极为重要的直线——颈线，在头肩顶形态中，它是支撑线，起支撑作用。

头肩顶形态走到了 E 点并调头向下，只能说是原有的上升趋势已经转化成了横向延伸，还不能说已经反转向下了。只有当图形走到了 F 点，即价格向下突破了颈线，才能说头肩顶反转形态已经形成。

同大多数的突破一样，这里颈线的被突破也有一个被认可的问题。百分比原则在这里都适用。颈线的突破，回抽确认之后，就知道价格下一步的大方向是下跌。可以借助头肩顶形成的形态测量量度的功能，预测下跌的深度。

从向下突破点算起，价格至少要跌到与形态高度相等的距离。形态高度是图 3.6 中从 C 点向下到颈线位置的长度，这个长度就是头肩顶形态的形态高度。上述形态高度是价格下落的最起码的深度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最起码的深度，是最近的目标。价格实际下落的位置要根据别的因素来确定。预计价格今后要跌到什么位置能止住，永远是进行股票买卖的人最关心的问题。也是最不容易预测准确的问题。

云维股份（600725）在1997年3月10日到1997年5月20日走出了一个头肩顶的形态。股价在1997年4月10日见到26.45元后，迅速地见顶回落，在短暂的将颈线位打穿后，股价在颈线的支撑下走出了右肩，1997年5月22日之后，股价选择向下突破颈线位，头肩顶的形态基本上得到了确定，股票在走出了一个下跌中继平台后，回抽颈线位，未能向上突破，股票的中期下跌趋势已经得到了确认，如图3.7。



图3.7 云维股份

对于头肩底，除在成交量方面与头肩顶有所区别外，其余的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面可以说与头肩顶的特点是一样的，只是方向正好相反。例如，上升改成下降，高点改成低点，支撑改成压力。头肩底的形态如图 3.8。

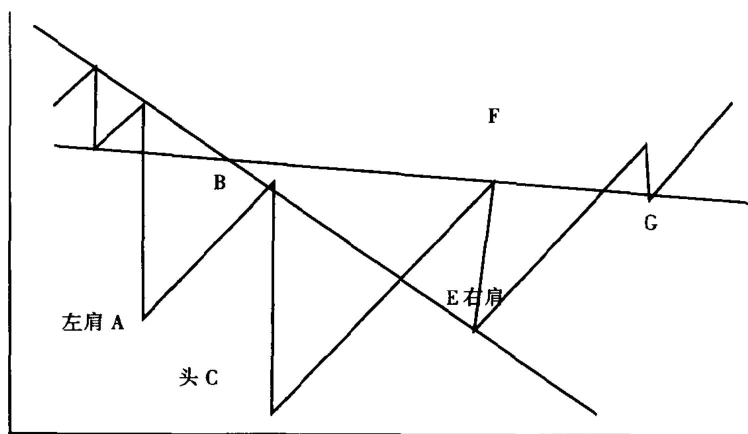


图 3.8　头肩底

图 3.8 中重要的是关注 G 点的回抽，这个点是一个买入良机，但是有些头肩底，并不进行到位的回抽，就直接拉升，这是庄家在突破过程中检验市场中浮筹的多少之后决定的。

康赛集团（600745）在 1999 年 12 月底形成了头肩底的左肩，2000 年 1 月底形成了头肩底的头部，2000 年 3 月该股突破下降趋势线的压制，放量上冲，显示有大资金进场，不久形成头肩底右肩。此后，继续向上突破，回抽颈线位置后，展开了一轮较为强烈的上升行情。如图 3.9。

在应用头肩形时，应注意以下几个方面：

1. 两个肩的高度可以不相同。其实绝大多数情况下头肩形的两个肩都是不相等的，相等的只是偶然情况。同样，肩与头之间的两个低点或高点也通常是不相等的。这就是说，颈线多数情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.9 康赛集团

况下不是水平的，而是斜的直线。

2. 头肩形有很多的变形体——复合头肩形。这种形态的肩和头有可能是两个高点或两个低点，局部形状很像双重顶和双重底。如果站在更广阔的地位看它，把相距较近的两个高点或低点看成是一个，则就可以认为是局部的双重顶底大范围内的头肩形。对头肩形适用的规律同样适用于复合头肩形。有时局部的一个 M 头可能从中长线的眼光来看是头肩顶的一个头或者一个肩。如力源液压（600765）该股 2000 年 8 月一个月的走势从短期看是一个小的 M 头，但是从中长线眼光来看她只是头肩顶的一个左肩。这种思路很重要。

3. 在成交量方面，头肩顶和头肩底是有很大区别的。在头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肩顶的各个高点中，右肩的成交量一定是最少。头肩底突破颈线向上，要求大的成交量配合。经典形态理论分析在这点上和我国股市的实际情况相吻合。

4. 颈线被突破后，价格往往有反扑。但是，这种反扑必然要遭到颈线的控制。反扑到颈线是逃命的时机，因此也有人将回抽颈线的位置称为“逃命点”或“最后止损点”。

5. 头肩形有时可能是持续整理形，而不是反转突破形。这主要发生在两种情况下：①下降趋势中出现头肩顶，并且颈线是向上倾斜。②上升趋势中出现头肩底，并且颈线向下倾斜。这两种情况与后面要介绍的旗形有相似的特征。

三、三重顶底形（Triple Tope and Bottoms Patterns）

三重顶底形态是头肩顶底形态的一种变体。它是由三个一样高或一样低的顶和底组成。与头肩形的区别是，头的价位向回缩到与肩部差不多相等位置，有时可能甚至低于或高于肩部一点。从这个意义上讲，三重顶底与双重顶底也有一些相似的地方，比双顶底形多接触了一次顶或者底。

图 3.10 是三重顶的简单图形。三重顶底的三个顶和底的高度差不多相等。

应用和识别三重顶底主要是运用识别头肩形的方法和直接应用头肩形的结论。头肩形适用的东西三重顶底一般也适用，这是因为三重顶底从本质上说就是头肩形的一种变形。投资者熟练掌握后甚至可以不把三重顶底单独看成一类形态，而直接纳入头肩形态。

三重顶底形与头肩形最大的区别是，三重顶底更容易演变成持续形态，而不是反转形态。另外，如果三重顶底的三个顶（或底）的高度依次从左到右是下降（上升）的，则三重顶演变成了直角三角形态。这些都是我们在应用三重顶底时应该注意的地方。

图 3.11 是汉商集团的三重顶的形态。汉商集团（600774）2000 年 10 月 11 日股价摸高到 20.26 元，2000 年 11 月 9 日股价再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

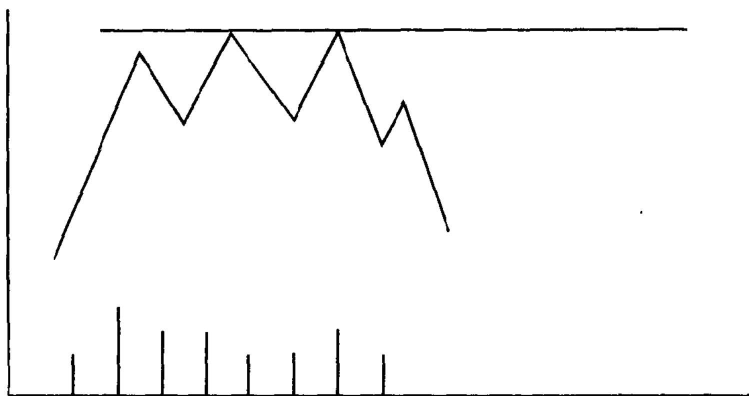


图 3.10 三重顶

次摸高到 20.69 元，2001 年 1 月 8 日股价第三次摸高到了 20.40 元。在这个过程中成交量逐渐减少，形态上形成了三重顶。由于形成的时期较长，所以股价下跌时的动能也比较足。

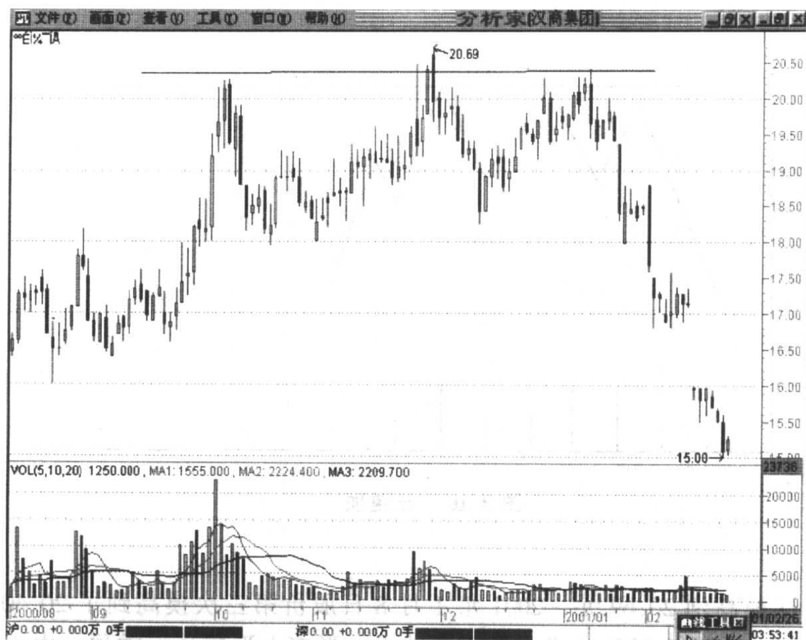
三重底的形态如图 3.12。

如图 3.13 东方通信（600776）该股在 2000 年 6 月 8 日到 2000 年 8 月 8 日走出了一个小三重底的形态，由于形态形成的时间较为短暂，所以该股出现三重底的形态向上突破后，显得动力不足。第一轮上升的高度基本上也是形态高度的一倍。到 2000 年 11 月 9 日股价，上摸到 31 元时，股价大约上涨到了形态高度 3 倍的地方。

四、圆弧形（Rounding Top and Bottom Patten）

圆弧形可以分为圆弧顶和圆弧底。如果考虑前期价格每一个局部高点，把它们用折线连接起来，有时可能会得到一条类似于圆弧的弧线，像一个盖子一样盖在 K 线之上，这就是圆弧顶。将前期每个局部的低点连在一起也可能得到一条弧线，托在价格之下。这就是圆弧底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.11 汉商集团

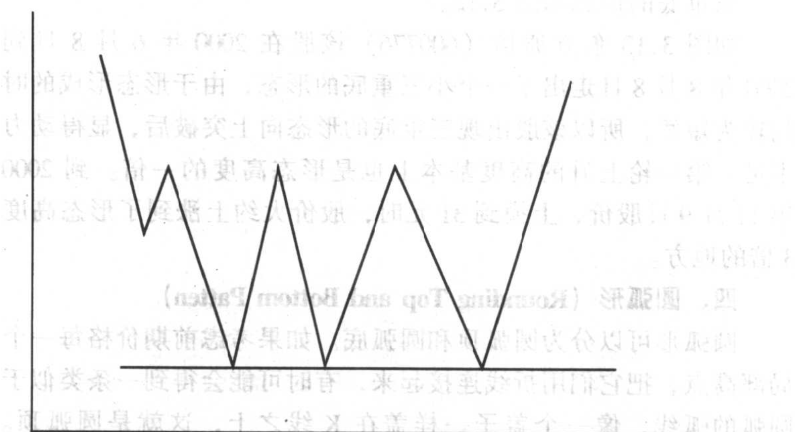


图 3.12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

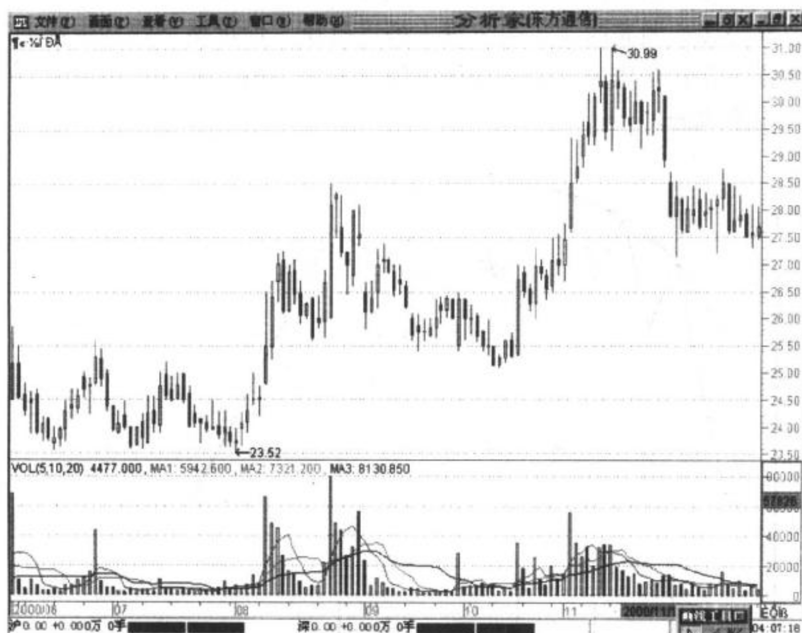


图 3.13 东方通信

这样的价格形态就是圆弧形。又称为碟形、圆形、碗形等，这些叫法都很形象。不过应该提醒的是，图中的曲线不是数学意义上的圆，仅仅是一条曲线。人们已经习惯于使用直线，在遇到图中这样复杂的基和底时，用直线显然就不够了，因为顶底的变化太频繁，一条直线应付不过来。

圆弧形在实际中出现的机会很多，而且一旦出现则是绝好的机会，它的反转深度和高度可以说是深不可测的，这一点同前面几种形态有一定区别。圆弧的形成过程与头肩形中的复合头肩形有相似的地方，只是圆弧形的各种顶或底没有明显的肩的感觉。这些顶部和底部的地位都差不多，没有明显的主次之分。

圆弧顶的形态如图 3.14。注意成交量是逐渐缩小的。圆弧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶是空方一点一点地往外抛压形成多个来回拉锯的结果，直到手中筹码接近抛完时，才会出现大幅度打压，使价格下跌到很深的位置。往往是庄家将手中的筹码快派发完毕时，不计成本的大举打压形成的。

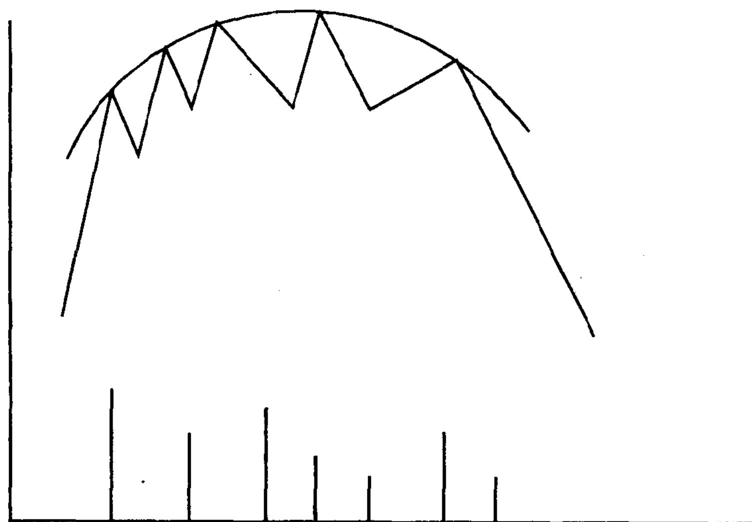


图 3.14 圆弧顶

天山股份于2000年11月13日到2000年12月26日在25元到28元之间作了一个高度为3元的圆弧顶。此后，该股破位下行，到2001年2月9日该股最低已经见到了20元，可见圆弧顶的影响力是很大的。

圆弧顶有一个十分经典的K线组合投资者可以深入理解后使用，如图3.16，当一根长阳线将前期的小圆弧顶全部收回时，不管这个小圆弧顶主力是在震仓还是在减仓，短线介入都会有10%～30%以上的收益，收益的大小取决于主力做圆弧顶是在震仓还是在减仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.15 天山股份

这根长阳线使前期套牢的投资者全部解套，这里一定不是头部，前面说过主力出货的过程就是让散户锁定筹码的过程，所以主力在真正的头部是决不会给散户任何解套的机会的。

另一点应该注意的是，小圆弧顶的形态不能超过一个月，否则，压力过重，不利于主力卷土重来。

圆弧底说明事物缓慢发展变化的过程，一般被认为是庄家逐步建仓的过程。这些人手里持有足够的资金，如果一下吃得太多，价格上得快，也不利于今后的买入，所以庄家一点一点地吃货。价格一点一点地来回拉锯，直到往上接近圆弧边缘时，才会用少量的资金一举往上提升一个很高的高度。因为，这时股票大部分在机构大户手中，别人无法打压。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.16　上海邮通

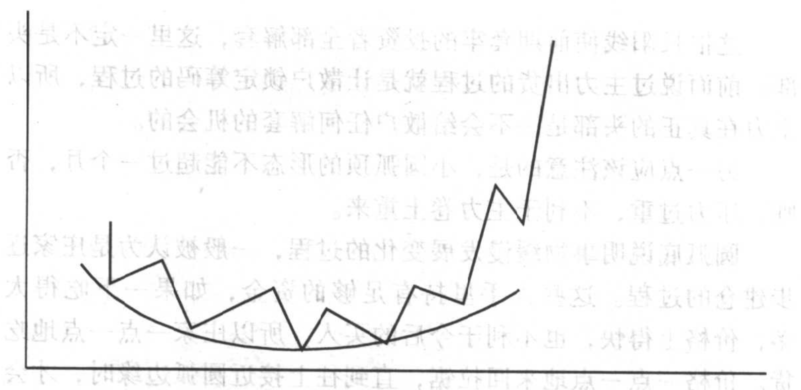


图 3.17　圆弧底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 3.18 紫光生物（0590）该股自 1998 年 5 月到 1999 年 12 月股价一直在 9～15 元的价位徘徊，2000 年初该股一举突破长达 1 年半的大圆弧底，上升的高度已经无法准确的估计，由于庄家已经完全控盘，股票的定位已经完全取决于庄家的意志。这一点从拉升过程中成交量没有放大就可以看出。到 2000 年 4 月底该股已经见高到 62.33 元。



图 3.18　紫光生物

无论是圆弧顶还是圆弧底，在它们的形成过程中，成交量的过程都是两头多，中间少。越靠近顶或底，成交量越少，到达顶底时成交量达到最少。

圆弧形被突破的判断极为困难。它不像头肩形等还有颈线可以利用。由于这段走过的价格形状是曲线，所以没有近期的支撑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线和压力线可供使用。

圆弧一旦被突破，其上升（或下降）的空间有时是无法估量的，上升（或下降）的过程有时是近乎垂直的，事先根本无法想象。

第三节　三角形态、矩形形态、旗形和楔形

一、三角形态（Triangles Pattern）

三角形态属于持续整理形态，分为三种：对称三角形、上升三角形和下降三角形。第一种有时也称对称三角形，后两种合称直角三角形。

（一）对称三角形的形态

对称三角形的形态如图 3.19 所示。

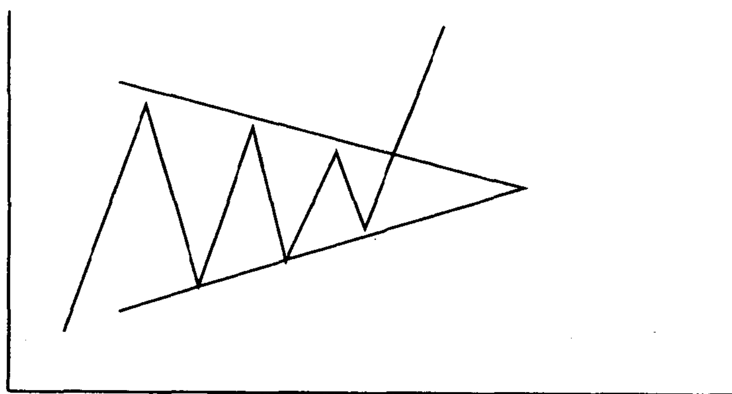


图 3.19　对称三角形

对称三角形（Symmetrical Triangles Pattern）。对称三角形大多发生在一个大趋势进行的途中，它表示原有的趋势暂时处于休整阶段，之后随着原趋势的方向继续移动。可见，出现对称三角形后，今后走向的最大可能是原有的趋势方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图3.19是对称三角形一个简化的图形，这里的原有的趋势是上升的，所以，三角形态完成以后是突破向上。对称三角形有两条聚拢的直线，上面的向下倾斜起压力作用，下面的向上倾斜起支撑作用。两直线的交点称为顶点。对称三角形要求至少应有4个转折点，因为每条直线的确定需要2个点，上下两条直线就至少要求有4个转折点。对称三角形一般应有6个转折点。这样，上下两条直线的支撑压力作用才能得到验证。

对称三角形只是原有趋势运动的途中休整阶段，所以持续的时间不应该太长。持续时间太长，保持原有的趋势的能力就会下降。一般来说，突破上下两条直线的包围，继续沿原有既定方向的时间要尽量早些，越靠近三角形的顶点，三角形的各种功能就越不明显，对进行买卖操作的指导意义就越不强。突破的位置一般应在三角形长度的1/2点到3/4的某个点。

根据对称三角性的特殊性，实际上可以预测价格即将向上突破或者向下突破的大体时间，只要得到了上下两条直线就可以完成这项工作。在图上依据两条直线可找到顶点，然后，计算出三角形横向宽度，标1/2和3/4的位置。这样，这个区域就是价格未来可能要突破并保持原来趋势的位置。不过有个大前提，必然认定价格一定要突破这个三角形。如果价格不在预定的位置突破三角形，那这个对称三角形态可能转化成别的形态。价格一直漂下去，直到顶点以外。

对称三角形被突破后，也有测算功能，如图3.20。过A点作平行于下边直线的平行线，注意图中新做的平行线，价格今后至少要达到这条平行线。

从几何学上看，这种方法得到的价位是个变动的数字，达到平行线的时间越迟，价位就越高。这条平行线实际上是一条轨道线。方法简单，易于操作和使用。

如图3.21，ST英达（0030）该股在2000年9月11日到2000年9月27日形成了一个对称三角形。由于此前该股有明显的上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

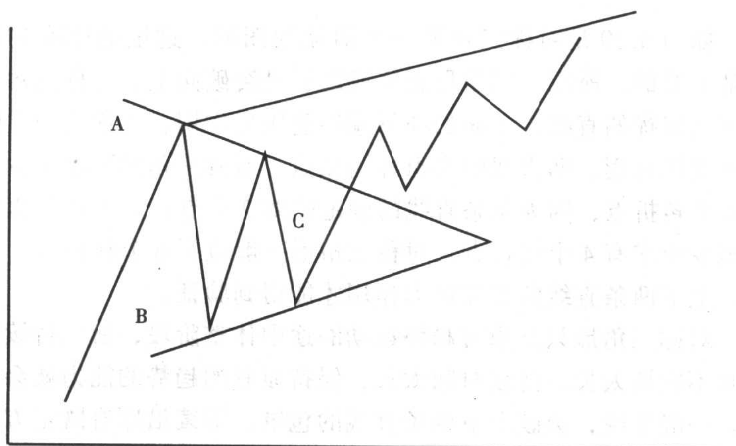


图 3.20 对称三角形的量度计算

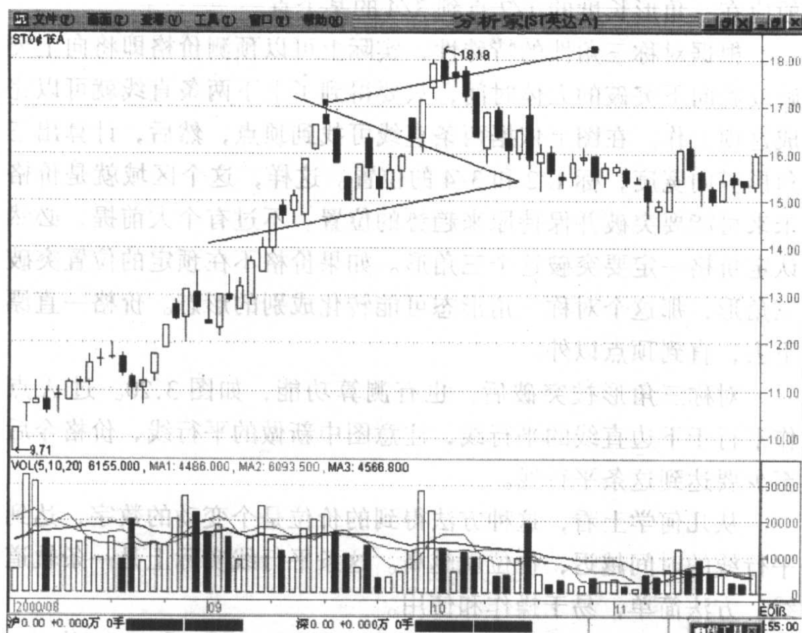


图 3.21 ST 英达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升趋势，所以该三角形是上升过程中的整理形态，根据前面讲到的理论突破的时间和幅度都是可以大概估计出来的。

在实际的运用中，有一个关于对称三角形有一个假信号的问题。在接近顶点时，原来向上的趋势可能偶然被歪曲，价格向下突破，成交量还不小，这可能是假信号。随后，价格将恢复向上。由于这种情况发生在接近顶点时，我们很容易误认为这个对称三角形将演变成别的形态，而放弃对它保持原来的趋势的能力的认识，对这个突然的下降没有思想准备。

另一种可能是在顶点时的价格变动被认为是突破，而被假突破所迷惑，三角形在顶点附近的运动一般较为无力，难以构成有效的突破，多发展为其他形态。

(二) 上升三角形 (Ascending Triangles Pattern)

上升三角形是对称三角形的变形体。对称三角形有上下两条直线，将上面的直线逐渐由向下倾变成水平方向就得到上升三角形。除了上面的直线是水平的以外，上升三角形同对称三角形在形状上没有什么区别。

上边的直线起压力作用，下面的直线起支撑作用。在对称三角形中，压力和支撑都是逐步加强，一方是越压越低；另一方是越撑越高，看不出谁强谁弱。在上升三角形中就不同了，压力是水平的，始终一样，没有变化，而支撑都是越撑越高。由此可见，上升三角形比起对称三角形来说，有更强烈的上升意识，盘中主力作多的意图更积极。通常以三角形的向上突破作为这个持续过程的发展结果。

如果价格原有的趋势是向上，则很显然，遇到上升三角形后几乎可以肯定今后是向上突破，一方面要保持原有的趋势；另一方面形态本身就有向上的愿望。这两方面的因素使价格很难逆大方向而动。

如果原有的趋势是下降，则出现上升三角形后，判断今后的价格趋势就有些难度。一方要继续下降，保持原有的趋势；另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方要上涨，双方必然发生争执。如果在下降趋势持续了相当一段时间后出现上升三角形，而且以看涨为主，就很可能是主力建仓导致支撑逐渐的加强。上升三角形就成了反转形态的底部。

上升三角形被突破后，也有测算的功能，测算的方法同对称三角形类似，如图 3.22。

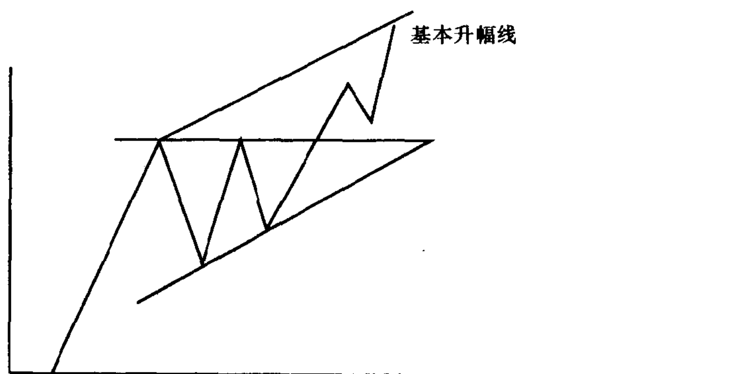


图 3.22　上升三角形突破后量度的计算

如图 3.23 第一铅笔（600612）该股 2000 年 10 月 13 日到 2000 年 11 月 24 日，股价在一个上升三角形的范围内进行波动，11 月 13 日股价第二次撞击上轨。此时，已经到了三角形的 1/2 处，依据前面讲的理论，该股将在 1 周内突破，或者演化为其他的形态。果然 11 月 24 日该股向上突破。根据上面讲到的测量理论，可以看出，所画平行线对股价的制约能力十分明显。

上升三角形的测量幅度的功能是比较准确的，投资者可以在实际操作中进行验证。

另外，上升三角形计算股价向上突破的时间也是投资者尤其是短线投资者应该重点研究的工具。

（三）下降三角形（Descending Triangles Pattern）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.23　第一铅笔

下降三角形同上升三角形正好反向，是看跌的形态。它的基本内容同上升三角形可以说完全相似，只要按方向相反理解就可以了。

下降三角形的形态，如图 3.24。

图 3.25 是永生股份的一个下降三角形。该下降三角形处于一个明显的头部之后，是一个持续下跌的延续形态。需要说明的是，2001 年 2 月 7 日的那根破位的阴线，当天跌幅 4.17%，换手也仅仅 1.25%，由图 3.25 也可以看出下降三角形在延续原来的趋势向下突破时是不需要放量的。在这一点上和三角形的向上突破是不同的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

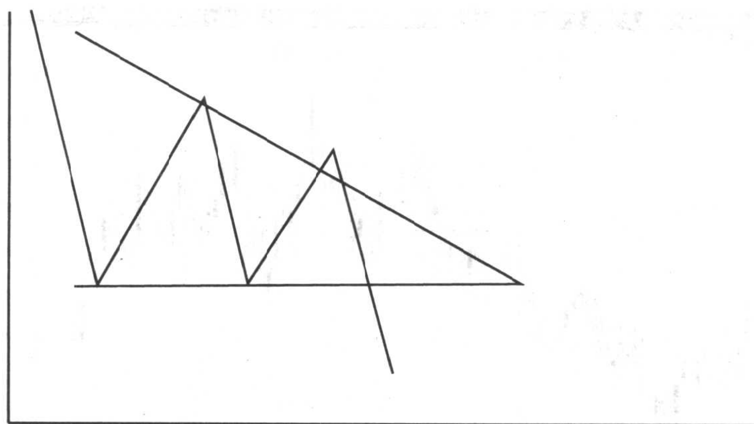


图 3.24　下降三角形

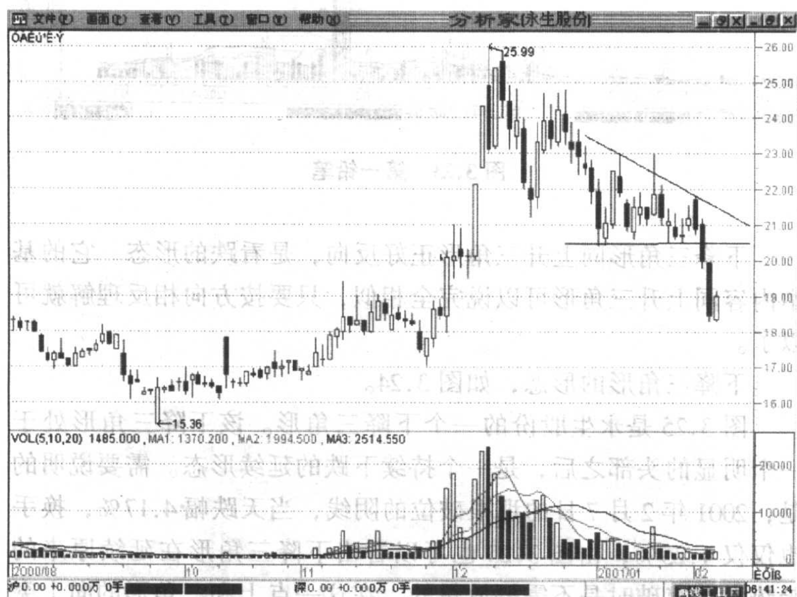


图 3.25　永生股份

下降三角形在下跌过程中是原有趋势的持续状态。但是，下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降三角形出现在上涨形态中时，其仍然是一个相当好的持续整理形态。一般教科书的理论认为，下降三角形是不向上突破的。但是，在实践中人们发现，在中国股市中下降三角形经常性的作为上涨时的整理形态出现。

产生这一问题的原因是，下降三角形的机理非常有利于庄家洗盘，庄家既可以不破坏中期趋势而震仓，同时还可以在三角形底部低吸。

如图3.26厦工股份（600815）的庄家就是利用下降三角形进行洗盘的，通过这个例子投资者可以看出在底部介入一些刚刚启动就出现下降三角形的股票是一个非常好的投资策略。



图3.26　厦工股份

例如，厦工股份在2000年9月27日见底8.50元之后，开始上涨，10月25日开始进入下降三角形，下降三角形中最高价仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.4元，在这个位置股价完全没有脱离底部，在这个位置，出现一个下降三角形，惟一的解释就是庄家震仓，因为在上涨初期，凭借市场自身的力量是不可能出现一个下跌中继形态的。

理解了这一点，上涨初期出现的下降三角形就成了投资者赚钱的利器。

二、矩形形态（Rectangle Formation）

矩形，又称箱形，也是一种典型的整理形态。股票价格在两条横着的水平直线之间上下波动，上也上不去，下也下不来，一直作横向延伸的运动。

矩形在形成之初，多空双方全力投入，各不相让。空方在价格高上去后，在某个位置就抛压，多方在价格下跌后，到某个价位就买入，时间一长就形成两条明显的上下界线。随着时间的推移，双方的战斗热情会逐步减弱，市场趋于平淡。如果原来的趋势是上升，那么经过矩形整理后，会继续原来的趋势，多方会占优并采取主动，使价格向上突破矩形的上界。如果原来是下降趋势，则空方会采取行动，突破矩形的下界，如图3.27。

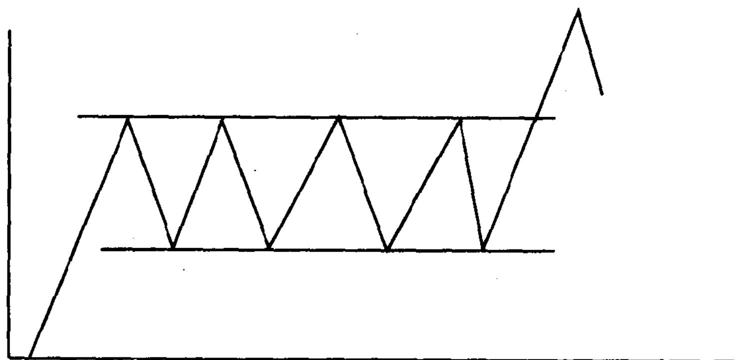


图3.27　矩形整理

从图中可以看出，矩形形成过程中极可能演变成三重顶底形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态，这是我们应注意的。正是由于矩形的判断有这么一个容易出现的可能性，所以应该在矩形形态突破时投资者再介入。

矩形被突破后，也具有测算意义，形态高度就是矩形的高度。面对突破后价格的回抽，矩形的上下界线同样具有阻止回抽的作用。

如果矩形上下界限的距离比较大，就可能提供一些短线炒作的机会。如果在矩形形成的早期，能够预计到价格将按矩形进行调整，那么，就可以在矩形的下界附近买入，在矩形的上界附近抛出，来回作几次短线的进出。但事实上作到这一点较为困难。

这里所说的矩形不是严格的几何意义上的矩形，它们的高点不一定一样高，低点也不一定一样低，差不多就可以了。其实，在所有形态中所出现的直线和落在直线上的高点和低点都不是精确地落在上面，允许有小的差异，只要不妨碍大局就可以了。

如图 3.28 凤凰 B 股（900916）该股在 2000 年 10 月 25 日到 2000 年 12 月 18 日作了一个矩形的箱形整理。

注意图 3.28 中 10 月 25 日的跳空缺口，正是由于这个放量的跳空缺口的存在，使这个矩形的整理最终的方向相当明确。

在矩型整理的过程中，成交量的水平比较合理，显示市场这个位置浮筹不多，有进一步上攻的能力。

只有整理之前上涨或者下跌的趋势明显，矩形整理突破方向才能保持整理之前的趋势，如图 3.28 中的情况。

如果整理之前的上涨是一种反弹性质的上涨，那么通过整理，主力可能借机继续进行减仓，如图 6.30。华新水泥（600801）该股 1999 年 10 月股价跌到 6.2 元左右，之后该股展开了一轮反弹走势。投资者可以注意一下该股矩形整理和图 3.29 中凤凰 B 股的矩形整理的不同。

华新水泥在整理过程中成交量始终不能达到一个稳定的水平，每日股价的波动也较为剧烈。这两点和凤凰 B 股的走势是明显不同的，显然剧烈的走势不是整理形态的特征。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.28　凤凰 B 股

这种走势显示华新水泥在矩形整理过程中始终找不到一个多空双方平衡的位置，盘中的主流资金交投过于活跃。盘中的主流资金显然无心恋战，那么该股上涨的动力反而在矩形整理的过程中被消耗掉了。该股最终选择了向下突破。

三、旗形和楔形

旗形和楔形是两种常见的持续整理形态。在股票价格的曲线图上，这两种形态出现的频率最高，一段上升或下跌行情的中途，可能出现好几次这样的图形。二者都是一个趋势的中途休整过程，休整之后，还要保持原来的趋势方向。这两个形态的特殊之处在于，它们都有明确的方向，如向上或向下，并且形态方向与原有的趋势方向相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.29　华新水泥

（一）旗形（Flage Formation）

从几何学的观点看，旗形似乎更应该叫平行四边形。它的形状是一向上倾斜或向下倾斜的平行四边形，见图 3.30。

旗形大多发生在市场极度活跃、价格运动剧烈、近乎于直线上升或下降的情况之后，这种剧烈波动的结果是产生旗形的条件。由于上升下降过于迅速，市场必然会有所休整，旗形就是完成这一休整过程的主要形式之一。

旗形的上下两条平行线起支撑和压力作用，这一点有些像轨道线。这两条平行线的某一条被突破是旗形完成的标志。

旗形也有测算功能。旗形的形态高度是平行四边形左右两条边的长度。旗形被突破后，价格至少要走到形态高度的距离。有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

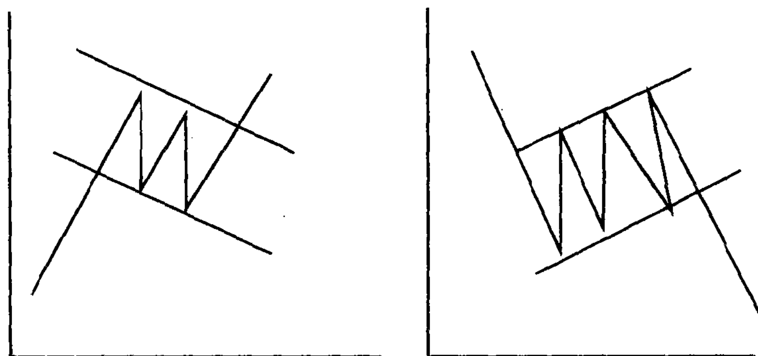


图 3.30 上升旗形和下降旗形

些理论认为要达到旗杆高度的距离。

识别旗形时，需要注意三点：

1. 旗形出现之前，一般应有一个旗杆，这是由价格作直线运动形成的。

2. 旗形持续的时间不能太长，如果时间太长，整理的形态将要变成成交的密集区。同时长时间的整理会使该股前期狂热的人气丧失，主力这时拉升的难度和出货的难度都会成倍的增加。

3. 在旗形的形成过程中，成交量从左向右逐渐减少。成交量的减少说明该股在寻求一个多空平衡的位置，当市场自发的达到多空平衡时，该股主力的介入拉升会比较轻松地打破这种平衡。

综艺股份（600770）该股 1999 年底到 2000 年初短短的几个交易日，股价大幅上涨，1999 年 12 月 26 日到 2000 年 1 月 6 日股价由 24 元涨到 31 元，1 月 6 日该股以涨停板收盘，此后开始进入上升旗形的整理，如图 3.31 的画线部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

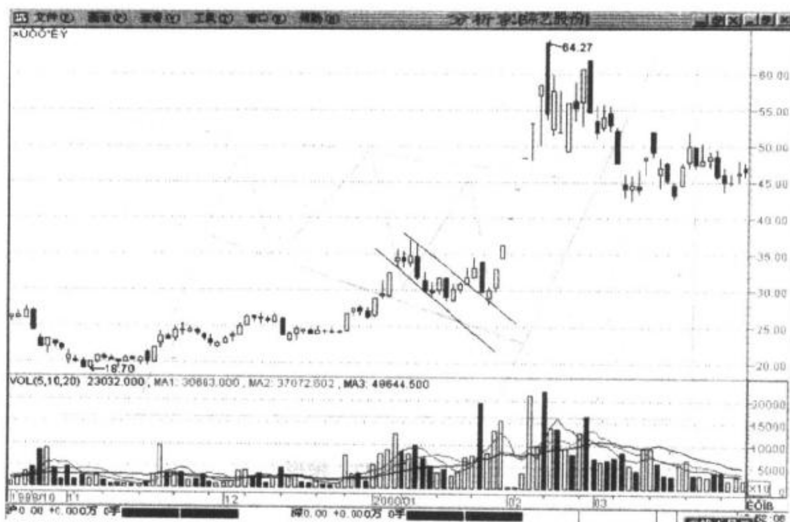


图 3.31 综艺股份

1 月 24 日该股完成旗形整理，放量突破，当日换手 7.51%，涨幅 4.06%。经过确认突破有效之后，展开强劲的上扬行情。到 2000 年 2 月 21 日该股涨幅超过了一倍，最高到 64.27 元。

（二）楔形（Wedge Formation）

楔形是另一种形式的旗形，可以当成旗形处理。实际上，如果将旗形中上倾或下倾的平行四边形变成上倾和下倾的三角形，就会得到楔形，见图 3.32。

从图中看出，三角形的上下两条边都是朝着同一个方向倾斜，这与前面介绍的三角形态不同，有明显的倾向。由于对楔形的要求没有旗形那么严格，实际中楔形出现得要多一些。

与旗形和三角形不同的是，楔形也可能出现在顶部或底部而作为反转形态。这种情况一定是发生在一个趋势经过了很大时间，接近尾声的时候。可以借助别的技术分析方法，从时间上判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

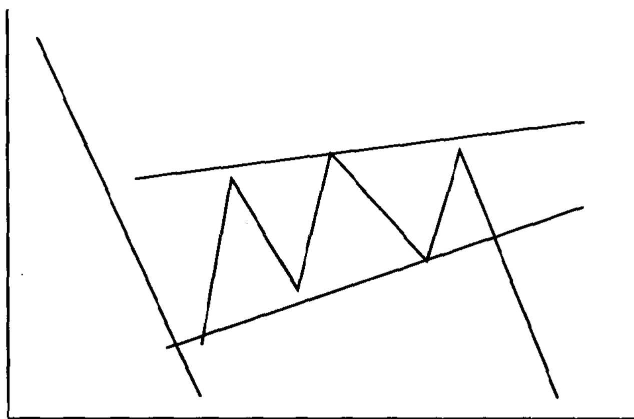


图 3.32 楔形

断趋势是否接近尾声。一个楔形的过程中，成交量是逐渐减少的。形成之前和突破之后，成交量都很大。

如图 3.33 第一食品（600616），该股 2000 年 10 月 31 日到 11 月 8 日股价走势形成了一个小型的上升楔形，从图中看成交量逐渐萎缩，多空已经开始达到平衡。突破在即。

2000 年 11 月 9 日该股放量突破，换手 7.25%。由于楔形的形态较小，所以突破后的走势也比较温和。此后股价上涨了 2 元，最高见到 17.88 元，突破时的股价是 15.58 元。

第四节　喇叭形和菱形以及 V 形反转

喇叭形和菱形是三角形的变形体，在实际中出现的次数不多，然而一旦出现，则极为有用。两种形态的共同之处是，出现在顶部，而且两者都是看跌。从这意义上说，喇叭形和菱形又可以作为顶部反转突破的形态。更为可贵的是，喇叭形和菱形在形态完成后，几乎都是下跌，所以就没有突破是否成立的问题，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

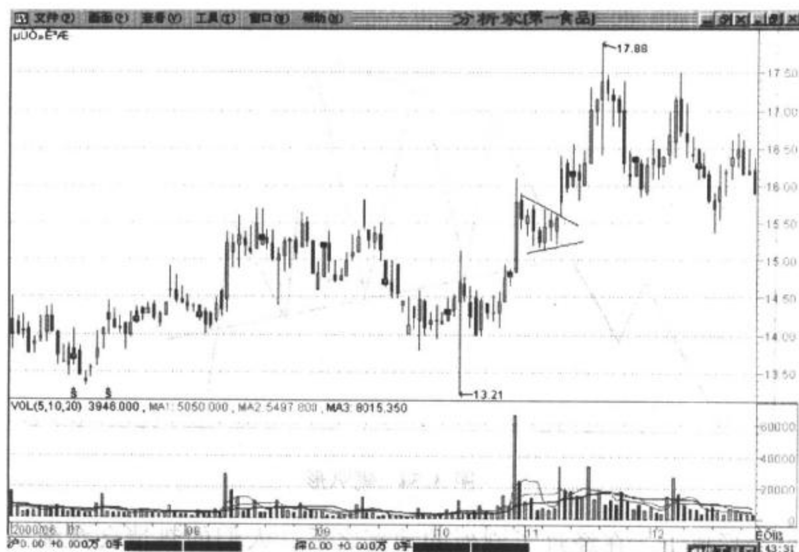


图 3.33　第一食品

形态形成末期就可以行动了。

一、喇叭形（Broadening Formation）

从英文名称看，喇叭形似乎更应该叫扩大形或增大形。由于本形态酷似一支喇叭，故得名。这种形状，其实可以看成是一个对称三角形倒转过来的图形，所以可以把它看成是三角形的一个变形体。图 3.34 是喇叭形的图示。

在经过一段时间的上升后，价格进行幅度越来越大的波动，形成了越来越高的 3 个高点以及越来越低的 2 个低点。这表明，当时的交易异常活跃，成交量日益放大，主力有明显的出货迹象，市场已失去控制，完全由参与交易的公众的情绪决定。在这个混乱的时候进入股市是很危险的，一旦主力失去了对盘面的控制，股价就会向下突破，所有投资者都会顺势做空，股价的头部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

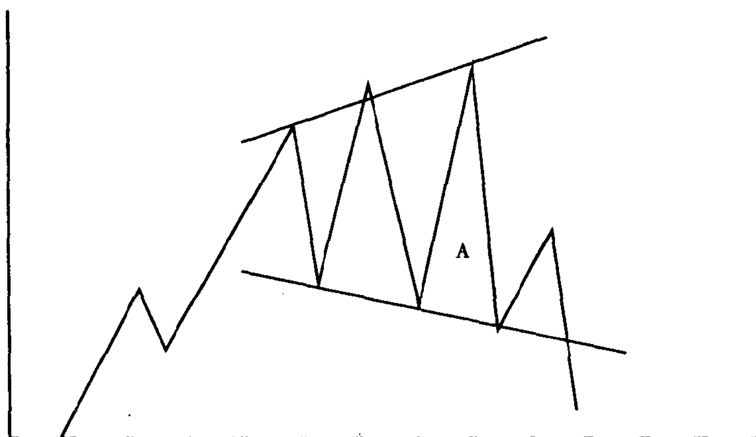


图 3.34 喇叭形

就会形成了。在经过了剧烈的动荡之后，人们的热情会渐渐平静，远离这个市场，价格将逐步地往下运行。

3个高点和2个低点是喇叭形已经完成的标志。股票投资者应该在第二峰，调头向下时就抛出手中的股票，这在大多数情况下是正确的。如果价格进一步跌破了第2个谷，则喇叭形完成得到确认，抛出股票更成为必然。

价格在喇叭形之后下调过程中，肯定会遇到回抽，而且回抽的力度会相当大，这是喇叭形的特殊性。但是，只要反扑高度不超过下跌高度的一半（图3.34中的A位置），价格下跌势头还是应该继续的。

图3.35彩虹股份（600707）在2000年的7月25日到2000年的8月30日形成了一个比较标准的喇叭形头部。

和理论一致，喇叭形的头部形成后，股价中长期进入熊市。该股8月31日向下突破之后，从突破位置的15.8元一直跌到12.91元才开始震荡筑底。下跌的时间长达一个半月，和喇叭形的形成时间是一致的。从这一点可以看出消化一个形态需要的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.35　彩虹股份

间至少不少于该形态形成的时间。理解技术分析中的包容和消化思想对判断股票见底的时间区域是很有意义的。

二、菱形（Diamond Formation）

从英文看，菱形更应该叫钻石形，它是另一种出现在顶部的看跌形态。具体形态如图 3.36。

它比起喇叭形来说，更有向下的愿望。它的前半部分类似于喇叭形，后半部分类似于对称三角形。所以，菱形有对称三角形保持原有趋势的特性。前半部分的喇叭形之后，趋势应该是下跌，后半部分的对称三角形使这一下跌暂时没有发生，但终究没有摆脱下跌的命运。由于对称三角形的存在，菱形还具有测算价格下跌深度的功能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

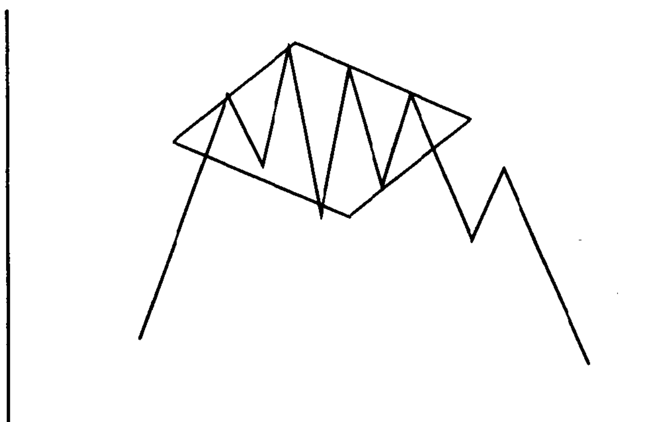


图 3.36 菱形

菱形形成过程中的成交量是随价格的变化而变化的，开始是越来越大，然后是越来越小。菱形的测算功能是以菱形最宽处的高度为形成高度的。今后下跌深度从突破点算起，下跌一个形态高度，这同大多数的测算方式是相同的。

菱形的技术精要：①菱形上面两条直线的交点有可能不是正好是一个高点。②左、右两边的直线由各自找的两点画出、两条直线在什么位置相交，没有具体要求。同时，菱形下面两条直线也有与上面两条直线相似的可能。③成交量逐渐萎缩，是菱形的一个特点。④菱形见顶之后向下突破的时间和量度都可以用三角形的方法估算。

大元股份在 2001 年 1 月 2 日到 1 月 19 日，该股在走势的形态上形成了一个明显的菱形形态。2 月 5 日该股迅速向下突破，确定了菱形的头部。

三、V 形反转

前面介绍的反转形态都经过多次顶和底的试探，最后才逐渐开始反转，反转的过程是一个循序渐进的过程。V 形底是一种反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 3.37　大元股份

转形态，它出现在剧烈的市场动荡之中，底和顶只出现一次，根本没有试探顶底的过程，而是迅速地达到顶部或底部，又迅速地反转调头。由于这种形态酷似英文字母 V，所以叫 V 形。

V 形的反转一般事先无任何征兆，只能根据别的技术分析方法得到一些 V 形反转的信号，如支撑线、压力线以及下一章将要介绍的各个技术指标等。无征兆的原因是这种形态大多数情况是由于“市场之外的意外消息”引起的，而种种意外是无法控制的。

需要说明的一点是，V 形反转，通常是难以实现预测的。但是，通过运用技术分析三大假设中的包容与消化这一原则，至少能够判断哪些形态是不可能出现 V 形反转的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 形态理论在实战中应该注意的问题

在技术分析理论中，形态理论是较早出现的方法，相对来说比较成熟。尽管如此，在实际应用的时候有三个方面，总是需要引起注意：

1. 面对同一个形态，如果所考虑的区间范围不同，有可能得到不同的形态划分，从而影响对行情的判断，对同一形态可能发生不同的解释。例如，头肩顶是公认的反转形态，如果从更大的范围看，它有可能是一个中途的持续形态。所以，分析时要以动态的眼光进行分析，现在的强阻力位，在中长期来看可能只是一个震荡筑底过程中的一个波段。

2. 在进行实际操作中，形态理论要等到形态已经完全明朗后才采取行动，得到的利益不充分，从某种意义上讲，有损失机会的嫌疑。但是，如果结合箱体理论和运用“地量地价”的原则，那么是可以提前进行操作，而不会损失机会。

3. 形态理论出现在实际市场中的形态是千姿百态的。其中大多数形态是不能归入以上所介绍的形态中的，或者很难进行归类。应该记住，能够被归类的形态是少数。不能归类的部分实际也是经典形态理论的一种变形，其技术机理都是一样的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 技术分析的技术指标

第一节 技术指标的应用原则

目前，经典的技术指标都是从国外传来的。有些不一定完全适应中国的股市的实际情况，有些经过变化成为很好的投资工具。投资者在使用技术指标时应该注意一些问题，以避免一些常见的错误。

技术指标是一批工具，投资者用这些工具对股市进行预测。每种工具都有自己的适应范围和适用环境，效果时好时差。一般来说，技术指标组合作为印证投资者已经初步形成的判断，有着非常良好的效果。技术指标组合使用是技术指标使用的要点，这样做可以起到全面认识当前形势的作用。投资者打开K线和技术指标的图形，就可以发现，单就任何一种技术指标来说，其信号的准确性要远远低于其他技术分析的准确性。在使用这些指标时应该注意，单独使用任何一两种技术指标的买入或者卖出的信号，失误率是相当高的。

笔者接触的新股民使用技术指标常犯的错误是机械地照搬结论，而不管这些结论成立的条件和可能发生的意外。先是盲目地绝对相信技术指标，出了错误以后，又走向另一个极，认为技术分析指标一点用也没有。这只能说明还没有深入的学习过技术指标的使用。目前，大家使用技术指标存在两个问题：①一说起技术分析就说是跟庄，这虽然和中国股市的实际情况分不开，但是，纯粹的跟庄，对普通投资者并不适用。因为跟庄的最大的问题是庄家也会犯错误。比如，资金的筹集上出现了问题或者估计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错了市场方向等等。②一只股票的启动虽然和庄家分不开，但是庄家也要看市场的脸色行事，实际操作中投资者会发现，庄股启动的位置都是市场上多空双方达到平衡，或者是空方力量严重衰竭的位置。

投资者往往过于频繁地使用技术指标，其实，技术指标能发出有效信号的时候比投资者的想象要少。在一年内，一个技术指标能够发出信号的次数大约只有 5、6 次。这和庄家运作的周期有一定关系。

了解每一种技术指标是很必要的。但是，众多的技术指标投资者不可能都考虑到，也没有必要都考虑，每个指标在预测行情方面的能力大小和准确程度也会有区别。所以，投资者通常应该同时以 4 个到 5 个技术指标为主来使用，这 4 个到 5 个技术指标的选择因投资者的操作风格而异。

应用技术指标主要应该从以下 7 个方面考虑：①指标的背离。②指标的交叉。③指标的高低。④指标的形态。⑤指标的转折。⑥指标的钝化。⑦指标的适用范围。

指标的背离，是指标的走向与价格走向不一致；指标的交叉，是指标曲线中的快线和慢线发生了相交现象，金叉和死叉就属于交叉的特殊情况；指标的高低，是指标的数值达到了一个极其少见的高值或低值；指标的形态，是指标呈现某些反转形态，这一点和形态理论相似；指标的转折，是指标的曲线发生了调头，这种调头有时是一个趋势的结束和另一个趋势的开始；指标的钝化，是指标失去敏感信号的时候；指标的范围，是指有些指标只在预测中线时有意义，有些指标则对短线把握较大。

最后，需要特别说明的是，对技术指标的理解和使用上和形态理论分析等其他技术分析方法不同。除了 MA 等极少数技术指标在使用时要紧密结合庄家的动向外，其他技术指标多数只是告诉了投资者市场现在处于一种什么状态。这种状态反映了庄家的因素，也反映了散户的因素。这些指标本身不是单独反映庄家动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向的指标。比如，指标发出多空平衡的信号，只是说明该股具备了拉升的基本条件，但是拉升与否，拉升多高，取决于盘中庄家的实力、庄家的操作计划、甚至操盘手对某些指标的偏爱等诸多因素。在使用技术指标时，投资者一定要记住技术指标的这一特点。

第二节　市场趋势指标 MA、EXPMA 和 MACD

本节将介绍反映市场趋势的三个指标：移动平均线（Moving Average，简称 MA）指标、指数平均线（EXPMA）和平滑异同移动平均线（MACD）。

一、移动平均线（Moving Average，简称 MA）指标

移动平均线是当今运用最为广泛的技术指标，甚至不少业内人士已经不把移动平均线作为普通的技术指标看待了。而把它和价量分析合称“价量线分析”。原因就是该指标有分析市场状态和分析庄家动向的双重作用。在实际操作中存在许多灵活有效的实战技法。

（一）MA 的计算方法

MA 是连续若干天的价格的算术平均；天数就是 MA 的参数。例如，如果参数选择为 10，要计算今天的 10 日移动平均线的值，用符号 MA（10）表示。此外，如果选择其他的时间单位作为交易的时间单位可以得到其他形式的 MA，如周线的移动平均线和月线的移动平均线等等。在盘口分析中，还可以使用 1 分钟移动平均线、5 分钟移动平均线等短线均线。

（二）MA 的特性

MA 是对收盘价进行平滑之后的产物，平滑的目的是消除偶然因素的影响。此外，MA 稍微有一点平均成本价的含义。MA 具有以下几个特点：

1. 可以追踪趋势。MA 能够表示价格的趋势方向，不受股价小的反向波动的影响，并追随这个趋势。用原始数据所得到的价格图表不具备这个保持追踪趋势的特性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 滞后性和稳定性。短时间内，MA 的数值发生比较大的改变（无论是向上还是向下）比较困难，必须当天的价格有很大的变动。因为 MA 的变动不是一天的变动，而是几天的变动，一天的大变动被几天一平均，变动就会变小而显不出来。这种特性的优点是不被暂时的小波动所迷惑，缺点是在价格原有趋势已经反转时，反应迟缓，速度落后于大趋势。

3. 助涨助跌性和支撑压力性。当价格突破了 MA 时，无论是向上突破还是向下突破，价格有继续向突破方向再走一阵的愿望，这就是 MA 的助涨助跌性。这其实具有了支撑线和压力线的特性。MA 被突破，实际上是支撑线和压力线的被突破，只不过 MA 是曲线，而不是直线。从这个意义上就很容易理解后面将介绍的葛氏法则。

（三）MA 的应用

MA 的参数的作用是加强 MA 的上述特性。参数选择越大，上述的特性就越重。比如，突破 5 日线和突破 10 日线的助涨助跌的力度是不同的。和形态理论类似，有效突破长期均线后影响也是长期的，突破短期均线后的影响相对也比较短。

MA 通常同时使用不同的参数，而不是仅用一个，包括和长期、中期和短期三类 MA。长、中、短是相对的，使用人自己确定。常用的组合是 5 日、10 日和 30 日，20 日、60 日和 250 日，显然后一种组合更看重股票中长期的趋势。

经典地使用 MA 的方法是葛蓝碧（Granville）8 条法则，又称葛氏法则，法则内容叙述如下，它的表现形态如图 4.1。

1. 买进原则：①平均线从下降开始走平，价格从下向上穿过平均线。②价格连续上升远离平均线，突然下跌，但在平均线附近再度上升。③价格跌破平均线，并连续暴跌，远离平均线，股价有企稳迹象。④均线上涨，股价向上。

2. 卖出原则：①均线从上升开始走平，价格从上向下穿过平均线。②价格连续下降远离平均线，突然上升，但在平均线附

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

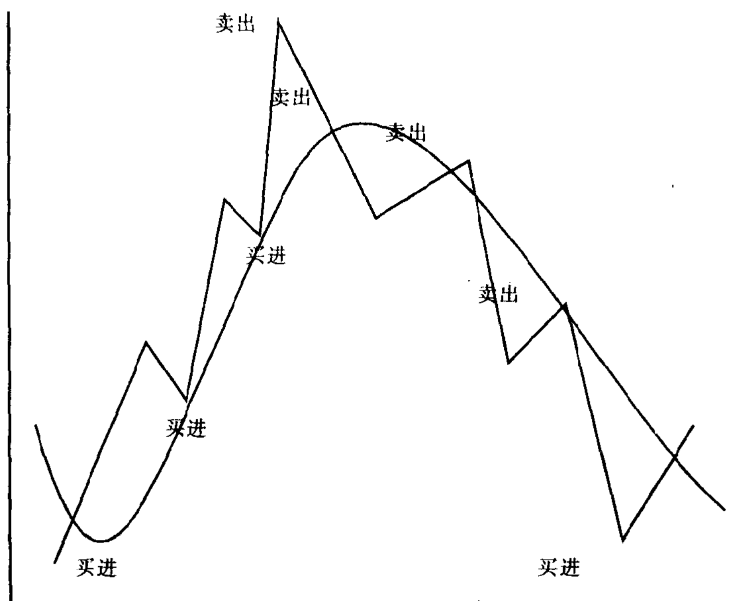


图 4.1　葛蓝碧 8 条法则图例

近再度下降。③价格向上突破平均线，并连续暴涨，远离平均线。④均线下降，股价向下。

对葛氏法则的记忆，只要掌握了两点思想就不难。第一是均线本身是一种支持和压力线。第二是股价离均线过远就会开始向均线靠近。常说的死亡交叉和黄金交叉，实际上就是向上向下突破支撑或压力的问题。

需要说明的是，每天的价格实际上是参数为 1 日的 MA。价格相对于移动平均线实际上是短期 MA 相对于长期 MA。从这个意义上说，如果只面对两个不同的参数的 MA，则可以将相对短期的 MA 当成股价，将较长期的 MA 当成短期 MA。这样，上述法则中价格相对于 MA 的所有叙述，都可以换成短期相对于长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 MA。换句话说，5 日线与 10 日线的关系，可以看成是价格与 10 日线的关系。

最后需要指出，在盘整阶段或趋势形成后的中途休整阶段或局部反弹和回档，MA 的信号出现得很频繁，极易发生错误的信号，这是使用 MA 最应该注意的。MA 只是作为支撑线和压力线，站在某线之上，当然有利于上涨，但并不是说就一定会涨，支撑线有被突破的时候。

（四）操作实例

实际操作中均线的运用方法很多，本章只就实用性较强的几种进行介绍。

第一，股价上下反复穿越均线是中期买点

投资者在运用均线上常有这样的体会，在一个平台的位置上，中短期均线粘合在一起，股价与均线，短期均线和中期均线多次出现金叉和死叉的信号，这时据此入市进行短线操作，多数都会失败。

但是，如果其他指标显示该股多空双方已经达到了平衡或者从 K 线上看该股已经在中期底部，这时股价上下穿越中期均线是一个中期的绝佳买点。

原因是，如果一只股票多空达到平衡，或者多方略占优势，那么从该股的状态上看就已经具备了被拉升的条件了。投资者发现这样的股票后，只要找到庄家的踪迹，就可以认为庄家中期将要拉升。股价上下穿越中期均线就是庄家在盘中运作的踪迹。因为中期均线对股价的压制是较为明显的。如果股价可以反复穿越中期均线，惟一的解释就是庄家在进行吸筹或者震仓。投资者这时介入这只股票，短期有遭到震荡的可能，但从中期看该股拉升的可能性非常的大。

案例 1：沙隆达 A（0533），如图 4.2。该股在 2000 年 11 月初到 2001 年 1 月初在 10 元到 11 元的箱体中震荡筑底。图中 3 条均线分别是 10 日、20 日和 30 日均线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.2　沙隆达

该股在整理过程中股价反复上下穿越均线，成交量没有放大，显示在 10 元到 11 元的区间内市场基本是平衡的。

该股 2001 年 1 月 2 日、3 日、4 日、5 日四天以四连阳的形态突破长达两个月的整理形态，成交量配合良好。1 月 8 日、9 日该股两根阴线回抽确认突破是否有效，1 月 10 日该股正式开始拉升。

该股有两个较好介入时机。2000 年 12 月 20 日该股放量向上突破均线（图 4.2 中突破之前的那次放量），当日换手 2.17%，振幅达到 5.33%。显示主力已经开始做拉升前的预演了。到启动的前一天，就是 2000 年 12 月 29 日，该股极度缩量，当日换手仅仅 0.40%，这是第一个很好的买点。2001 年 1 月 8 日、9 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股回抽确认突破有效是第二个买点。

从实战的效果看明显是第二个买点好，但从心情上讲，突破之前介入心态会好一点。

在上升趋势过程中的整理形态使用这招同样可以取得很好的效果。

案例 2：广汇股份（600256）的 K 线图，如图 4.3，图中的均线仍然是 10 日、20 日和 30 日均线。该股的股价在较短的时间里先后三次上下穿越均线系统，人为迹象较为明显，重要的是该股经过整理，多方表现出了继续活跃的势头。广汇股份此后在突破箱体后短短几个交易日，升幅就达到了 20%左右。



图 4.3 广汇股份

“股价上下穿越中期均线”和其他技术分析的方法一样，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市中发出的买入信号比熊市发出的买进信号成功率高得多。对于总是赚指数不赚钱投资者，在牛市中如果踏空，运用“股价上下穿越中期均线”的方法，至少跑赢大盘是没问题的。因为，牛市中出现“股价上下穿越中期均线”的股票的庄家多数也是仓促建仓的庄家。

第二，均线压制股价，股价不跌

案例3：亿利科技（0008）该股的K线图，见图4.4。该股2000年7月25日上市，流通盘仅5800万股，除了多家基金持有该股之外，湘财证券、国通证券也分别持有亿利科技的股份。



图4.4 亿利科技

2000年9月18日，该股放量向下突破30日均线，此后该股走势突然坚挺起来，下破30日均线之后没有顺势下行，反而走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平了。

从图 4.4 中可以看出股价没有明显被 30 日均线压制的迹象，反而股价支撑着 30 日均线走平了。股价最低时偏离均线仅仅不到 1 元。

学习技术分析的目的之一就是发现反技术的现象。均线压制股价，股价不下跌，反而支持均线走平这种反技术的现象，表明庄家已经悄然介入了。这只股票 10 月 20 日该股突破 30 日均线，股价此后从 18 元涨到了 24 元。

第三，60 日均线的妙用

前面介绍的是所有均线都适用的通则，但在实际的使用之中，中长期均线更符合这 8 条法则。60 日均线就是一个中期的均线，在实际操作中 60 日均线运用葛蓝碧 8 条法则效果比短期均线要好很多。

运用 60 日均线的另一个优势是和庄家的节奏比较的吻合。一般来讲，庄家介入一只股票的周期最少也得 3 个月。长庄吸筹可能会超过 6 个月，从这一点来讲，60 日均线是一个追踪庄股动向的指标。

运用 60 日均线寻找买点和卖点和其他分析方法一样，买点和卖点都是一个近似的位置，不可能丝毫不差。

运用 60 日均线寻求买点要注意的问题是：

1. 尽量寻找上涨趋势已经成立的长庄股，在庄股回档时介入进行波段操作。

案例 4：上海金陵（600621），如图 4.5。

该股 2000 年 5 月 22 日突破 60 日均线后走势中期向好。在此后长达半年的走势中，该股始终在 60 日均线之上运行。期间 7 月、8 月和 10 月股价 3 次在 60 日均线上止跌回升。

对于喜欢波段操作的投资者，60 日均线无疑是判断调整是否结束的重要标志。对于单个个股来说有时可以找到一条非常精确的均线，这条均线始终是该股回调的底线。但这点更多的凭着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.5 上海金陵

经验。比较而言，60 日均线的市场意义要普遍得多。

2. 运用 60 日均线的第二类买点是前面说过的均线压制股价，股价不跌的方法。

案例 5：凤凰股份（600679），如图 4.6。该股 2000 年有一些市场传言，2000 年 7 月 13 日，该股向上突破 60 日均线，到 9 月底，笔者终于等到了该股回调到 60 日均线的机会，于是买了一点。由于前期低点是 13 元，9 月底 60 日均线的位置是 17 元，笔者从量度上估计该股至少可以走到 21 元附近，所以在后来的一次小幅上涨过程中笔者一直守仓。

可是后来风云突变，2000 年 11 月 1 日该股下跌 3%，同时下破 60 日均线。此后 11 月 2 日和 3 日两天该股收出小十字星。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.6　凤凰股份

从形态上看是这两个小十字星应该是下跌中继的十字星。向下突破 60 日均线应该是有效的。笔者只好忍痛止损出局。

但是，该股并没有继续下跌，反而在 60 日均线的压制下从从容容地开始整理了。形态上形成了“均线压制股价，股价不跌”。显示该股在调整之后又有走强的迹象。

股价 12 月 7 日向上又突破 60 日均线，证实了笔者的判断正确，12 月 8 日是周五，股价开始回抽确认突破是否有效。笔者在这一天介入，虽然知道常例周一会惯性下调，但担心周五股评会大力推荐这只股票。所以，急急忙忙完成建仓。如我所愿，凤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凰股份到2001年1月12日已经达到23.80元。

运用60日均线的卖点是股价向下有效突破60日均线。应该注意的技术要点是：①股价向下突破后的两天，股价不能回升，这时应该止损。②如果证明止损错误，在股价再次向上突破60日均线时，应该及时回补。③向下突破60日均线一旦确认有效，调整时期是比较长的，中线投资者不应该再介入该股的炒作。

案例6：诚成文化（600681），如图4.7。2000年9月18日，该股向下跌破60日均线，当日换手率1.88%，跌幅5.99%。此后的两天股价继续下行，空方优势明显，突破得到确认。此后该

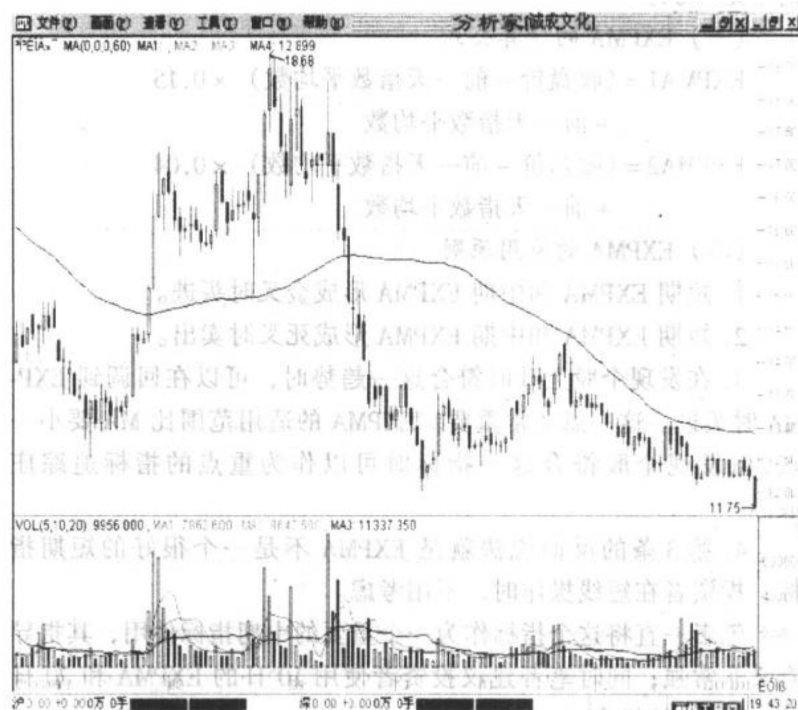


图4.7 诚成文化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股进入熊市。2000 年 11 月 23 日，该股一度反弹到 60 日均线附近，但是遇阻回落。这一点和葛蓝碧法则是吻合的。反弹到 60 日均线附近如果不能呈现明显的强势，是一个卖出的信号。通常 60 日均线下降角度比较大时股票很难一次就向上突破。图 4.7 中诚成文化的 60 日均线下滑的速度比较快，突破就会比较困难，所以诚成文化 11 月的反弹是一个减仓的机会。

二、指数平均线（EXPMA）

EXPMA 的推导和 MA 不同，但在使用上又有许多相同的地方。为了说明两者的区别，笔者想先向投资者介绍一点 EXPMA 的理论知识。

（一）EXPMA 的计算公式

EXPMA1 =（收盘价 - 前一天指数平均数）×0.15
+ 前一天指数平均数

EXPMA2 =（收盘价 - 前一天指数平均数）×0.04
+ 前一天指数平均数

（二）EXPMA 的使用原则

1. 短期 EXPMA 和中期 EXPMA 形成金叉时买进。

2. 短期 EXPMA 和中期 EXPMA 形成死叉时卖出。

3. 在发现个股上升时符合这一趋势时，可以在回调到 EXPMA 时买进。这一点非常重要，EXPMA 的适用范围比 MA 要小一点，但发现个股符合这一指标时可以作为重点的指标追踪庄股。

4. 第 3 条的反面说法就是 EXPMA 不是一个很好的短期指标，投资者在短线操作时，不用考虑。

笔者一直将这个指标作为一个重要的中期指标使用，其指导意义非常强；同时笔者建议投资者使用 10 日的 EXPMA 和 20 日的 EXPMA 的组合。

案例 7：江西纸业（600053）的 K 线图，如图 4.8。图中的指标参数是 10 日 EXPMA 和 20 日 EXPMA。该股中长期的走势一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.8　江西纸业

直完美地遵从 EXPMA 的信号。

2000 年 10 月 10 日，该股的 10 日 EXPMA 和 20 日 EXPMA 形成金叉。成交量也放得很大。

EXPMA 在使用之前，应该关注该股前期的走势是否符合 EXPMA 的信号方向。通常前期较符合的，后面一般也会符合。因为该指标相对于 MA 来讲用的要少一些，在此基于篇幅所限，笔者不再作过多分析。

三、平滑异同移动平均线（MACD）

MACD 的英文全称是 Moving Average Convergence and Diver-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

gence，翻译过来是平滑异同移动平均线。它是两条指数平滑线之差，计算公式比较复杂，本书略过，感兴趣的读者不妨自己下去作一了解。

（一）MACD 构造原理和特性

同移动平均一样，指数平滑线也是对价格进行平均处理，消除小的和次要的内容，体现和保留价格趋势的本质性的东西。快速与慢速指数平滑线之间的关系同价格与平均线的关系一样，两条指数平滑线之差体现了价格与平均价格之间的相对关系。从 MACD 的取值上可以发现一些有用的东西。

与 MA 相比，MACD 除掉了 MA 所面临的信号出现频繁的问题，使发出信号的要求和限制增加，假信号出现的机会降低，信号比 MA 更有的把握。在市场没有明显趋势而进入整盘时，MACD 的失误同样较多。另外，对未来价格上升和下降的幅度，MACD 不能给予有帮助的建议。

（二）MACD 的应用

1. 从 DIF 和 DEA 的取值和这两者之间的相对取值对行情进行预测。当 DIF 和 DEA 均为正值时，属多头市场。DIF 向上突破 DEA 是买入信号。DIF 向下跌破 DEA 只能认为是回落，应获利了结。DIF 和 DEA 均为负值时，属空头市场。DIF 向下突破 DEA 是卖出信号。DIF 向上突破 DEA 只能认为是反弹，应适当介入。

DIF>0 说明短期的比长期的指数平滑线高，这类似于价格在 MA 之上，所以是多头市场。DIF 与 DEA 的关系就如同价格与 MA 的关系一样，DIF 上穿或下穿 DEA 是 DIF 将要上升或下降的信号。DIF 的上升和下降，进一步又是价格上升和下降的信号，上述的操作原则就是从这方面考虑的。

案例 8：仍旧以江西纸业为例，如图 4.9。从图中可以看到 MACD 和 EXPMA 互相印证的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.9 江西纸业

MACD 在 9 月 22 日快线上穿慢线，形成金叉。发出中期的买入信号，这个位置是反转的第三天。11 月 6 日和 11 月 27 日 MACD 的图上出现了一个快线回搭慢线的形态，这是一个买入的信号。

此后，股票一直保持着一个上扬的趋势。一直到 2001 年 1 月 5 日 MACD 发生死叉，出现卖出信号为止。

2. 利用 DIF 和 DEA 曲线的形状，利用形态进行行情预测，这是技术指标中经常使用的指标背离原则。具体的叙述是：如果 DIF 或 DEA 的走向与价格走向相背离，则是采取行动的信号。底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背离买进，顶背离卖出。

案例9：中技贸易（600056），如图4.10。这是一个MACD的底背离的信号。



图4.10 中技贸易

中技贸易MACD的指标2000年9月14日形成了金叉。关注这只股票的投资者就应该引起注意了。到2000年10月18日股价创出新低19.47元。此时MACD却节节上升。MACD在形态上和股价形成底背离。MACD发出了买入信号。

对于像中技贸易这样明显震荡筑底的股票，当MACD和股价出现底背离时是一个建仓的机会。同样，还是中技贸易的图形，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到2000年1月4日该股创出26.19的高点，而MACD却反而比前一个头部低了很多。

这种典型的顶背离的形态是主力在出货的信号，虽然下跌的幅度难以预测，但是，股价继续走强的可能性已经非常的小了。

需要说明的是，所有指标几乎多在出现背离时的信号是比较准确的，所以投资者一定要注意背离的信号。

3.MACD的红柱背离。MACD的红柱背离是MACD背离的一种特殊的形式。

案例10：海信电器(600060)，如图4.11。2000年10月12日



图4.11 海信电器

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股达到短期的高点 15.28 元。经过一段时间的整理之后，该股继续上行，到 2000 年 11 月 13 日该股达到高点 16.19 元。这时股价创出新高，MACD 的红柱反而变短，说明主力在暗中出货。

MACD 红柱背离要注意的是：①MACD 红柱背离是一个决定股价能不能创出新高的信号，出现这个信号时股价难以继续创出新高。②MACD 红柱背离在中线和短线操作时，是一个不错的指标，在判断小型的头部效果更好。

第三节　市场动量指标 RSI、WMS%、KD、OBV

市场动量指标包括相对强弱指标 RSI、威廉指标 WMS%、KD 指标和平衡成交量 OBV 指标。

一、相对强弱指标 RSI

RSI 的英文全称是 Relative Strength Index，由美国人威尔德（J.W.Wilder）于 1978 年首先提出。最初是在期货市场使用。

（一）RSI 的计算公式

计算 RSI 需要知道收盘价和参数。参数是时间的长度，一般用交易日的天数。以参数等于 14 为例，具体介绍 RSI（14）的计算方法，其他参数的计算方法与此相同。

第一步，找到包括当天在内的连续 14 天的收盘价，每一天的收盘价减去前一天的收盘价，得到 14 个数字。这 14 个数字中有正数（比前一天高），也有负数（比前一天低）。

A = 14 个数字中正数之和

B = 14 个数字中负数之和 ×（-1）

注意，A 和 B 都是正数。

第二步，计算 RSI，公式为：

$$RSI(14)=\frac{A}{A+B}\times 100\%$$

（二）RSI 的构造原理

从数学上看，A 表示 14 天中价格向上波动的大小，B 表示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14天中价格向下波动的大小，A+B表示价格总的波动大小。从公式上看，RSI的取值在0~100之间。实际上，RSI表示向上波在总的波中所占的百分比。占的比例大就是强市，比例小就是弱市。RSI从一段时间内价格的变动情况，根据价格涨跌幅度显示市场的弱强，进而推测价格未来的变动方向。

（三）应用RSI的角度

RSI的应用应该从以下几个方面考虑：

1. 两条不同参数RSI曲线的联合使用。参数小的RSI为短期RSI，参数大的为长期RSI。

短期RSI>长期RSI，则属多头市场。

短期RSI<长期RSI，则属空头市场。

2. 从RSI取值的大小考虑。将100分成4个区域，根据RSI的取值区域进行操作。

以上分界线划分所使用的数是建议性的，是对极强与强和极弱与弱的分界线的大致描述。这些数字应该与以下两个因素有关：①与RSI的参数有关。参数越大，分界线离中心50%就越近，离100%和0%越远。②与选择股票本身有关。越活跃的股票，分界线偏离50%应该越远；越不活跃的股票，分界线偏离50%越近。

3. 从RSI的曲线形态上考虑。当RSI在较高或较低的位置形成头肩形和多重顶底时，是行动的信号。这些形态一定要出现在较高位置和较低位置，离50%越远，结论越可信，出错的可能性就越小。

4. 从RSI与价格的背离考虑。RSI可以利用背离进行操作。

（四）RSI的应用实例及应用要求

第一，形态的反转要求

1.6日RSI值高于80，市场处于超买状态；6日RSI低于20，市场处于超卖状态。在80附近出现M头可以卖出，20附近出现W底可以买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.RSI 在 50 以下为弱势市场，50 以上为强势市场。

3.RSI 在 50 以上的准确性较高。

案例 1：永鼎光缆（600105），如图 4.12。该股 2000 年 9 月到 11 月经过一波炒作后股价从 14 元涨到了 18 元。图中使用的 RSI 参数是 6，对短线的波动较为敏感。



图 4.12 永鼎光缆

该股 11 月 13 日大幅拉升，当日涨幅 8.22%，当日换手率 12.42%。从位置上看，该股有进入主升浪的可能。但是，这么高的换手率很令人怀疑，笔者有一个小经验，就是这短期将要走强的庄股，封涨停板的时候的换手率一般都不到 10%，如果超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过 10%说明市场浮筹较多，不是强庄的特征。

永鼎光缆当天换手率超过 10%，从盘中看散户的买盘也很踊跃。这时该股连涨停板都不能达到。日 K 线上还有一根小小的上影线。主力很可能在出逃。

结合 RSI 看，在拉升的前两天，RSI 就已经进入超买状态，RSI 达到了 89。拉升的前一天，RSI 回落到 80 以下。此后 K 线图出现了两根阳线，RSI 也随之上冲到 91，RSI 再次出现超买信号。在 11 月 15 日即拉升之后开始调整的那根阴线的位置，RSI 迅速下跌到 80 以下。RSI 在形态上形成了一个 M 头。

RSI 出现 M 头形态是一个比较明确的卖出信号。从后期的走势看，在出现大阳线的那一天庄家确实进行了有计划的减仓。

顺便讲一下，RSI 出现超买信号是说明市场的状态超买了，仅此而已，其本身并不是一个很明确的卖出信号。事实上，在强庄在拉升股票时，RSI 是一直处于超买的。这时，只要 RSI 不回落到 80 以下，可以认为是强势的延续。庄家没有明显的减仓信号。

案例2：三峡水利(600116)，如图4.13，图中RSI的参数为6。

三峡水利经过一段较长时期的整理之后，该股继续创出新低。在 RSI 的形态上出现了一个双底。（图 4.13 中第二个方框内）。

9 月 6 日和 9 月 19 日，该股的 RSI 值两次探底到 20 以下，9 月 6 日的 RSI 的值为 18，9 月 19 日的 RSI 的值为 15。形态上是一个 W 底的形态。9 月 20 日该股出现反弹，RSI 的值也回升到 20 以上。当天 RSI 的形态和日 K 线配合，发出了一个强烈的买入信号。

作为技术分析的一种方法，技术分析的基本原则也同样适用 RSI。位置比形态更重要的原则，在 RSI 的使用上也有体现。由图 4.13 中的第一个方框中可以看到，在 RSI 在 9 月出现 W 底反转之前，7 月底到 8 月初，RSI 已经出现过一次 W 底了。但由于出现时 RSI 的位置较高，市场超卖的状态不强，所以反转没有成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.13 三峡水利

第二，运用 RSI 的领先意义，即它的预示性

1. 盘整时，RSI 一底比一底高，表示多头强势，后市可能再涨一段，反之一底比一底低是卖出信号。

2. 若股价尚在盘整阶段，而 RSI 已整理完成，则价位将随之突破整理区。

案例 3：雅戈尔（600117），如图 4.14 图中 RSI 的参数仍然为 6。该股 2000 年 9 月 25 日到 2000 年 11 月 7 日明显在底部盘整。由图 4.14 中划线处的 RSI 的形态可以看出，RSI 在雅戈尔盘整时呈现一底比一底高的状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.14 雅戈尔

在盘整时 RSI 一底比一底高是一个明显的买入信号。到 2000 年 12 月底该股经过一轮的上冲之后，已经冲高到了 16 元以上。

将 RSI 运用在周 K 线上同样也可以收到很好的效果。图 4.15 是雅戈尔的周 K 线图。同样，RSI 一底比一底高，预示中期的盘整即将结束。因为是周线图，那么其上升的时间也是中期的。

第三，RSI 指标与股价的背离

RSI 与股价出现背离时，一般为转势的信号。代表着大势反转，此时应选择正确的买卖时机。RSI 处于高位，并形成一峰比一峰低的两个峰，而对应的价格是一峰比一峰高，这叫顶背离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.15 雅戈尔的周线图

价格的这一涨是最后的衰竭动作，这是比较强烈的卖出信号。与此相反的是底背离。RSI 在低位形成两个依次上升的谷底，而价格还在下降，这可以理解为最后一跌或者说是接近最后一跌，是可以开始建仓的信号。

案例 4：厦门汽车（600686）的周 K 线图，如图 4.16。图中的 RSI 参数为 6。

该股自 1999 年 9 月底起，随大势一同下跌，期间没有有力的反弹。仅凭日 K 线很难发现该股有走强的信号。但是，关注 RSI 的话就会发现，从 1999 年的 11 月底，RSI 开始止跌回升，虽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.16 厦门汽车周 K 线图

然期间股价仍然节节下跌，但是 RSI 与股价出现了十分明显背离的走势。

这个过程中 RSI 最低探底到 8。市场严重超卖。又由于整个背离出现在周 K 线的位置，其以后反转的力度之大，时间之长，都不是一般的反转所能比拟的。

投资者发现这样的股票大可以中线持有。收益是相当可观的。

厦门汽车在 2000 年轻松地走出了翻番的行情。上涨的主旋律几乎贯穿全年。

RSI 的顶背离和底背离不同的是，顶背离由于是要预测主力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是否出货，以便及时逃顶，所以应该采用日线。底背离由于是要捕捉大黑马，所以采用周线效果好。

实际使用中 RSI 的顶背离效果很好。一般出现在高位的顶背离，主力出货的概率非常的高。当然也有少数例外，就是有特别利好题材的股票，庄家在大幅的减仓之后，仍然反复作多。投资者可以调出以前延中实业、阿城钢铁的 K 线图结合 RSI 指标看一下。不过股市有这样题材的毕竟是少数的股票。

案例 5：东风药业（600750），如图 4.17。图中 RSI 的参数是 6。



图 4.17 东风药业

2000 年 1 月，该股摸高到 18 元以上。较前期 17 元的头部明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显高出，但是同期的 RSI 指标并没有跟随股价创出新高。反而有越走越低的势头。这是明显的顶背离。考虑该股历来股性就不太活跃。盘中主力的实力较为一般，所以可以确认这是一个头部。

第四，金叉死叉的使用

结合快速与慢速两条 RSI 线来确定买卖时机：把 6 天和 12 天 RSI 结合起来使用，当图形上 6 日 RSI 线向上突破 12 日 RSI 时，即为买进的信号。当 6 日 RSI 线向下跌破 12 日 RSI，即为卖出信号。尤其当 RSI 处于低位 30 以下发出的买入信号与高位 70 以上发出的卖出信号极为可靠。

案例 6：云南马龙（600792），如图 4.18。图中 RSI 的参数分别是 6 和 12。



图 4.18 云南马龙

由图 4.18 中方框内的 RSI 的走势可以看出，2000 年 9 月 28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日该股的 RSI 值的 6 日线上穿 12 日线形成金叉。金叉的位置为 30，可以确认金叉是有效的。整个上涨过程中云南马龙出现了 50%左右的升幅。

案例7：宁波海运(600798)，RSI是死叉的例子，如图4.19。



图 4.19 宁波海运

该股 2001 年 1 月 10 日见到高点 11.30 元，1 月 11 日开始调整。当天下跌 2.05%，6 日 RSI 下穿 12 日 RSI，形态上形成了死叉。死叉的位置是 69。可以认为死叉的有效。

此后，该股一路下跌，RSI 指标也始终呈现空头排列的形态。市场始终空方占据优势。需要强调的是，在 30 以上位置发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生的金叉和在70以下位置发生的死叉都不是有效的信号。

第五，RSI图形之反压线的作用

RSI图形之反压线（下降趋势线）呈现15度至30度时，最具反压意义，如果反压线的角度太陡，很快地会被突破，失去反压之意义。相反，RSI图形之支撑线（上升趋势线）呈现负15度至负30度时，最具支撑意义，如果支撑线的角度太陡，将会很容易地被突破，失去支撑之意义。

案例8：津劝业（600821），如图4.20。图中RSI的参数分别是6和12。



图4.20 津劝业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股2000年9月底到2000年11月底，RSI始终在一条支撑线之上运行。该支撑线的角度是18度，符合反压线的特征，可以确认支撑有效。

反压线在运用上和RSI的其他使用方法是不同的。它本身虽然也提供买点和卖点。但是，在实际的运用中投资者会发现其并不适用在股市中使用，有时运用反压线的方法进行操作，连打出手续费都很困难。这是反压线较其他RSI的运用不同的地方。

反压线在告诉投资者市场处于一种什么样的状态上，还是有明显作用的。投资者应将反压线和其他买卖信号准确率高的指标结合起来使用。可以达到扬长避短的效果。

（五）应用RSI极易出错的地方

最易出错的情况是RSI第一次进入应该采取行动的区域，而形成单峰或单谷的时候。这时，只有等到第二峰或第二底形成后才能明确地下结论。遇到这种情况就应将RSI放在一边，而一门心思地考虑别的技术分析方法。在使用RSI时出问题的分析人员，绝大多数是犯了这个错误。这实际上是RSI在顶部和底部钝化的问题，RSI的钝化程度比其他技术指标还要严重一些。正是由于这个原因，当RSI在发出行动信号时，往往提不出采取行动的具体价位。

二、威廉指标WMS%和KD指标

这两个指标最早起源于期货市场，并受到广泛注意。目前，这两个指标已经成为市场中广泛使用的指标。

（一）威廉指标WMS%和KD指标的计算公式

拉里·威廉（Larry Williams）于1973年首创威廉指标。计算公式为：

$$WMS\%\ (n)\ = \frac{C - Ln}{Hn - Ln} \times 100\%$$

式中，C是当天的收盘价；Hn和Ln是最后n日之内（包括当天）出现的最高价和最低价；n是威廉指标参数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在威廉指标的基础上，可以计算KD指标。KD指标是K指标和D指标的合称。计算公式为：

当日K值=（1-a）×前一日K值+a×当日的WMS%

当日D值=（1-a）×前一日D值+a×当日的K值

式中，a是KD指标的参数，a一般取值为1/3，计算公式是递推公式，K和D的第一个值一般为50%。

（二）WMS%和KD的构造原理

WMS%表示的是市场处于超买还是处于超卖状态。WMS%的参数是选择时间区间的长度。从公式中可知，WMS%指标表示当天的收盘价在过去的某个时间区间内的全部价格变动范围内所处的相对位置。如果WMS%的值较大，则说明当天的价格处在较高的位置，要提防回落；如果WMS%的值较小，则说明当天的价格处在相对较低的位置，要注意价格反弹。

从以上数学公式上看，K值是WMS%的指数平滑，D值是K的指数平滑，同时又是WMS%的二次指数平滑。WMS%与K的关系以及K与D的关系就如同价格与移动平均线MA的关系一样。

KD是在WMS%的基础上计算的。所以，KD与WMS%有相同的某些特性和原理。在上涨趋势中，收盘价一般是接近“天花板”。在下降趋势中，收盘价接近“地板”。在反映市场价格变化时，WMS%最快，K其次，D最慢。通常往往称K指标为快指标，D指标为慢指标。K指标反应敏捷，容易出错；D指标反应稍慢，但稳重可靠。

（三）WMS%和KD的应用法则

WMS%的应用法则主要是从WMS%“碰顶底”的次数进行考虑的。WMS%的取值介于1%～100%之间，接近于100%或10就是碰顶底。如果WMS%高于80%，就处于超买状态，应当考虑卖出；WMS%低于20%，行情处于超卖状态，应当考虑买入。为了避免偶然性的影响。要求WMS%多次碰顶或碰底。WMS%连续几次撞顶（底），则是卖出（买进）的信号。要求至少2次，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般不超过4次。

在运用WMS%指标时应该掌握的理论是：

1. 当威廉指数线高于80，市场处于超买状态，行情即将见底，80的横线一般称为卖出线。

2. 当威廉指数线低于20，市场处于超卖状态，行情即将见顶，20的横线一般称为“买入线”。

3. 与相对强弱指数配合使用，充分发挥二者在判断强弱市及判断买卖点的互补功能，可得出对大市走向较为准确的判断。

4. 使用威廉指数作为测市工具，既不容易错过大行情，也不容易在高价区套牢。但由于该指标太敏感，在操作过程中，最好能结合相对强弱指标等较为平缓的指标一起判断。

案例1：离合器（600148），如图4.21。图中的WMS%的参数是14。

离合器在2000年7月20日和7月31日股价两次触顶。WMS%的参数分别为12和14。

日K线在15~16元的小箱体中震荡。从图中可以看出，在震荡过程中阴线的数量明显多于阳线的数量，显示空方逐渐占据了优势。由于日K线和WMS%（14）的两次触顶相互印证，所以股价不久就会下跌。

此后股价一直下滑到13元才开始止跌企稳，在止跌企稳的过程中，WMS%（14）先后三次触底。也发出了见底的信号。

KD指标的使用从4个方面考虑：KD取值大小；KD曲线的形态；K与D的交叉；KD与价格的背离。

第一，KD的超买与超卖

根据KD的取值。KD的取值范围是0%~100%，80%以上为超买区，20%以上为超卖区，其余为徘徊区。KD超过80%考虑卖出，低于20%考虑买入，这是创建KD指标的初衷。这种操作很简单，但是很容易出错，完全按这种方法进行操作很容易招致损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.21 离合器

关于这一点已经说过，指标更多的时候是反映市场的状态，而不是提供买点和卖点。

第二，KD 指标的形态特征

根据 KD 指标曲线的形态。当 KD 指标在较高或较低的位置形成了头肩形和多重顶底时，是采取行动的信号。在头肩形的情况下，一般会伴随有背离的现象。应该注意的是，这些形态一定要在较高位置或低位置出现。

案例 2：洞庭水殖（600257），如图 4.22。KD 的参数是 3 和 9。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.22 洞庭水殖

2000 年 12 月到 2001 年 1 月初该股走出了一波小幅上扬的走势，期间该股的 KD 指标一直在 50 到 85 之间运动，KD 本身的形态出现头肩顶的形态。显示市场所处的状态越来越有利于空方。

2000 年 1 月 8 日该股收出一根带长上影的阴线。当天的上影线创出新高 25.50 元。第二天 1 月 9 日该股继续调整，KD 指标在这一天向下突破头肩顶的形态，率先发出卖出信号。此后的该股的大幅下跌的走势证明了 KD 指标发出这个卖出信号是正确的。

KD 指标底部的形态也有类似的作用。在预测买点时也是一个重要的参考指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三，KD 的金叉与死叉的运用要点

根据 K 与 D 的交叉。K 上穿 D 是金叉，为买入信号。但对于金叉要看其他的条件。

运用 KD 指标非常好的投资者是很少的，似乎大家都失去了研究经典指标的兴趣。但是，KD 指标作为风行全世界的经典指标其使用并不像某些介绍技术指标的书籍中所说的那么简单。比如，其金叉有效的条件实际就有三个条件。①金叉出现的位置应该比较低，是在超卖区的位置，越低越好。②相交的次数，有时 K 与 D 在低位要来回交叉几次。交叉的次数以 2 次为最少，越多越好。③交叉点相对于 KD 线的低点的位置，这就是所谓的“右侧相交”的原则。K 是在 D 已经抬头才同 D 相交比 D 还在下降时与之相交要可靠得多。换句话说，右侧相交比左侧相交好。

案例 3：恒瑞制药（600276），如图 4.23。这是 KD 两次指标相交的例子，KD 指标的参数是 3 和 9。



图 4.23 恒瑞制药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒瑞制药上市以来走势一直比较地稳定。2000 年 11 月中旬，该股经过小幅冲高之后开始调整，这期间可以看出图 4.23 中方框里 KD 先后两次相交。第一次相交之后，股票并没有立即走强，第二次相交的位置是 26。经过两次相交之后，该股的底部得到了确认。短线冲高的可能性非常的大。

到 2001 年 1 月 8 日该股已经冲高到 31.68 元。随后该股出现调整，KD 指标也形成了死叉。

案例 4：华联商厦（600632），如图 4.24。是一个相对更经典一点的例子。2000 年 2 月该股经过大幅的炒作，股价从 7 元飞升到 21 元。

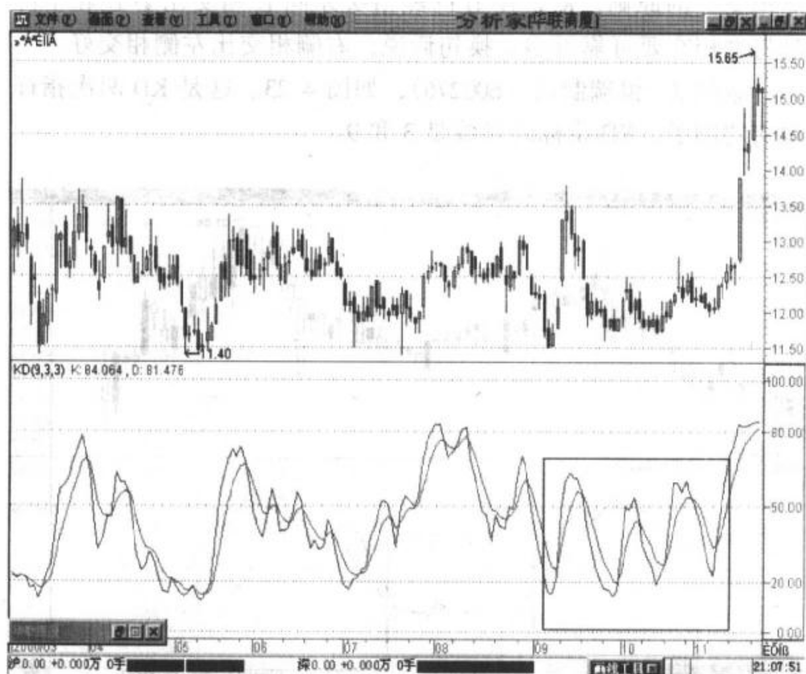


图 4.24 华联商厦

2000 年 2 月以后，该股进入中长期的整理阶段。期间 KD 值始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终未能发出有效的买入信号。2000年9月开始到2000年11月，该股的KD值先后四次形成了金叉，是一个中期底部的信号。

这四次金叉的形成过程，每次都是K线从D线的右侧穿越形成金叉，也符合金叉有效的“右侧原则”。图4.24中方框中的四次交叉的位置都比较低进一步证明了该股处于底部。

第四次金叉之后该股迅速上行，打破了该股一个长期的整理形态，迅速上涨了20%。

对于K从上向下突破D的死叉，也有类似的结果。要满足三个条件死叉才可以被确认有效。①死叉出现的位置应该比较高，是在超卖区的位置，越高成功率也越高。②相交的次数，是指K与D高位要来回交叉几次。死叉的次数以2次为最少，越多越可以确认是头部。③交叉点相对于KD线的高点的位置，和金叉一样也要符合“右侧相交”的原则。K是在D已经开始向下运行才同D相交比D还在上升时与之相交要可靠得多。

案例5：中国高科（600730），如图4.25。图中KD的参数是3和9。

该股1999年7月到1999年9月长达两个月的上涨过程中，KD指标并不是很配合，从图4.25中可以看出，在方框部分内先后出现了3次死叉。越来越显现出头部的特征。

需要注意的是一般KD指标出现第一次死叉时，投资者可以基本忽略这一信号。但当出现第二次死叉时就必须重点关注这只股票的走势了。

使用KD的金叉和死叉的原则进行买卖的决策时，KD要同时符合三个条件是最理想的。其中第一个条件是最重要的。

第四，KD与价格的背离

根据KD与价格的背离。KD处在高位，并形成两个依次向下的峰，而此时价格还在涨，这叫顶背离，是卖出的信号。KD处在低位，形成一底比一底高的形态，而价格还在继续下跌，这构成底背离，是买入的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

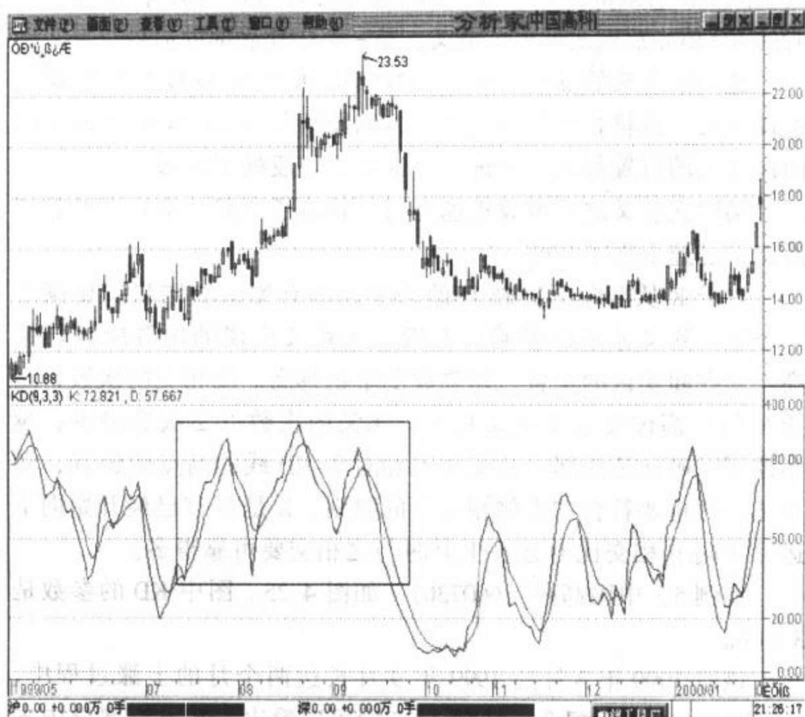


图 4.25　中国高科

案例 6：哈慈股份（600752），如图 4.26。KD 指标的参数是 3 和 9。

该股 2000 年 9 月 6 日该股见到第一个低点 10.60 元，当日 K 值为 12，D 值为 20。9 月 22 日该股见到第二个低点 10.15 元，K 值为 15，D 值为 18。股价创出新低，KD 指标反而越走越高。KD 值和股价的走势上出现了明显的背离。发出了买入的信号。

此后，股价节节走高，到 2000 年初哈慈股份股价摸高到 13 元，股票涨幅接近 30%。

需要说明的是，运用 KD 指标时要结合其他分析的方法，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

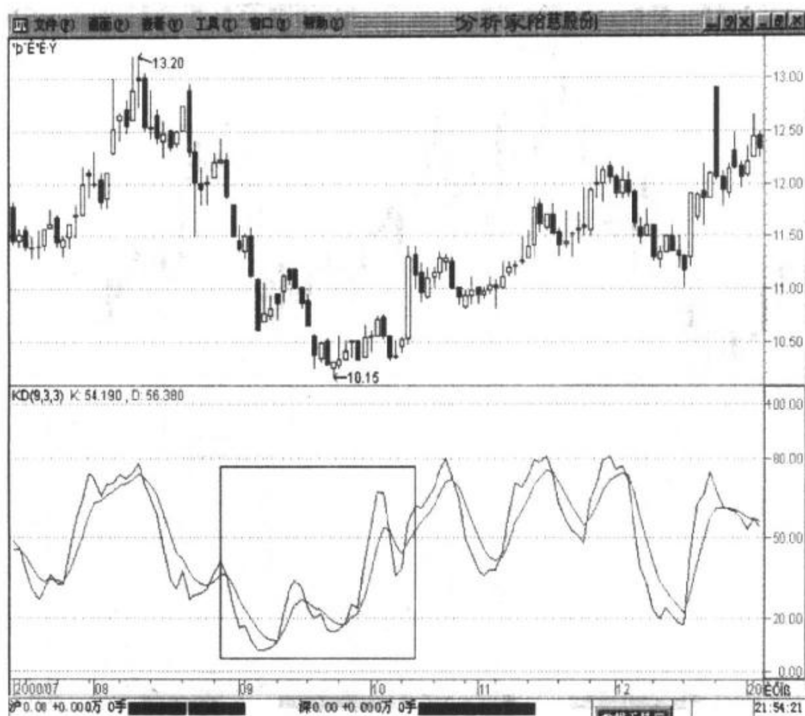


图 4.26 哈慈股份

为 KD 指标对股票上涨或者下跌的量度都没有明确的预测。其作用是发现一些买点卖点，以及印证其他分析的结论。

在运用 KD 指标时很多投资者喜欢结合 J 线一起使用，但是 J 线的走势过于活跃，失误的频率太高。对投资的指导意义也很有限。

J 线的作用在于当 J 线持续达到 100 时，预示着股价可能回落。J 线持续维持在 0 时，股票可能会反弹。

案例 7：运盛实业（600767），如图 4.27。KDJ 的参数是 9、3、3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.27 运盛实业

从 2000 年 1 月 3 日开始此后的 6 天中 J 线的值一直超过 100，但是指标图上一般只显示到 100，形态上 J 线完全横过来了。

在 J 线横过来的时候，股价也形成了一个小的整理平台，由于 J 在高位持续时间过久，这个小的整理平坦演化为一个小型头部的可能性很大。该股后期的走势也证明了这一点。

三、平衡成交量（OBV）指标

OBV 的英文全称是 On Balance Volume。中文名称直译是平衡成交量。成交量在行情判断上的重要性是人所共知的，涉及成交量的技术指标主要是 OBV。把价格的波动看成海洋的潮汐，把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

OBV 看成潮汐的能量。可以利用 OBV 验证当前价格走势的可靠性。并可由 OBV 得到趋势可能反转的信号，对于准确预测未来是很有用的。比起单独使用成交量来，OBV 比成交量看得更清楚。

（一）OBV 的计算公式

OBV 的计算公式是按照递推的方式进行。首先假设已经知道了上一个交易日的 OBV，然后就可以根据今天的成交量以及今日的收盘价与上一个交易日的收盘价的大小比较，计算出的 OBV。具体而言：

以某日为基期，逐日累计每日上市股票总成交量，若隔日指数或股票上涨，则基期 OBV 加上本日成交量为本日 OBV。隔日指数或股票下跌，则基期 OBV 减去本日成交量为本日 OBV。一般来说，只是观察 OBV 的升降并无多大意义，必须配合 K 线图的走势才有实际的效用。计算 OBV 所用到的第一个 OBV 值一般取为 0，也可以是其他数值。

（二）OBV 的构造原理

OBV 的构成，是根据潮涨潮落的原理。把股市比喻成潮水的涨落的过程，如果多方力量大，则向上的潮水就大，中途回落的潮水就小。潮涨潮落反映多空双方力量对比的变化和最终大潮将向何处去。衡量潮水大小的标准是成交量，成交量大，则潮水的力量就大；成交量小，潮水的力量就小。可以将每天的成交量理解成潮水，潮水的方向由当天的收盘与前一日的收盘价的比较而决定。

1. 如果今收盘价≥前收盘价，则这一潮水是属于多方的潮水。

2. 如果今收盘价＜前收盘价，则这一潮水是属于空方的潮水。

（三）OBV 的应用法则和应用实例

第一，应用法则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 当股价上升时 OBV 线下降，表示买盘无力，股价可能会回跌。

2. 当股价下跌时 OBV 线上升，表示买盘旺盛，逢低接手强，股价可能会止跌回升。

3.OBV 线缓慢上升，表示买气逐渐加强，为买进信号。

4.OBV 线急速上升时，表示力量将用尽为卖出信号。

5.OBV 线对双重顶第二个高峰的确定有较为标准的显示，当股价自双重顶第一个高峰下跌又再次回升时，如果 OBV 线能够随股价趋势同步上升且价量配合，则可持续多头市场并出现更高峰。相反，当股价再次回升时 OBV 线未能同步配合，却见下降，则可能形成第二个顶峰，完成双重顶的形态，导致股价反转下跌。

6.OBV 线从正的累积数转为负数时，为下跌趋势，应该卖出持有股票。

7.OBV 线从负的累积数转为正数时，应该买进股票。

8.OBV 线最大的用处，在于观察股市盘局整理后，何时会脱离盘局以及突破后的未来走势，OBV 线变动方向是重要参考指数。

9.OBV 必须与价格曲线结合使用才能发挥作用，不能单独使用。

10. 只关心最近几日的 OBV 曲线的相对走势，从 OBV 的取值大小不能得出任何结论。

11. 在价格进入盘整区后，OBV 曲线会率先显露出脱离盘整的信号，向上或向下突破。

第二，OBV 在实际操作中的运用

1.OBV 指标与股价的背离。

案例 8：伊利股份（600887）周线图，如图 4.28。这是一个股价和 OBV 指标背离的比较典型的例子。

OBV 曲线的上升和下降对进一步确认当前价格的趋势有着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要的作用。价格上升（或下降），OBV 也应该相应地上升（或下降），如果 OBV 并未相应地上升（或下降），则我们对目前的上升（或下降）趋势的认可程度就要大打折扣，这就是背离现象。OBV 已经提前告知趋势的后劲不足，有反转的可能。



图 4.28 伊利股份

图 4.28 中伊利股份的周 K 线在 2000 年的 8 月到 10 月股价下跌达到 20%左右，期间该股 OBV 的指标只小幅下挫，就开始走强，在形态上和伊利股份周线的走势形成了背离。

OBV 指标发出买入信号，此后该股持续上扬，到 2000 年 1 月股价涨幅已经超过 30%，股价由 11 月的 20 元一线，走到 28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元附近。其间 OBV 的上扬也支持了股价的走强。

2. 闪电形的信号。

案例 9：张江高科（600895），如图 4.29。这是闪电形信号的例子。



图 4.29 张江高科周 K 线图

一般书籍在论述闪电形的信号时只说出现闪电形的信号是买入信号或者卖出信号。未说明闪电形的信号出现在上升过程中的盘整时的信号才是买入的信号。

如图 4.29 张江高科周 K 线图，该股 K 线上在 1999 年 12 月到 2000 年 3 月该股走出了整整一个季度的大行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股股价由17元走到30元之上时，出现了长达4周的震荡整理，其间OBV指标在形态上出现了支持股价继续走强的闪电形的信号。

这个信号的出现表明该股目前的整理是一种上升中继的形态。整理完成之后将沿着原有的趋势运行。

3. 盘整期结束的信号。OBV线最大的用处，在于观察股市盘局整理后，何时会脱离盘局以及突破后的未来走势，OBV线变动方向是重要参考指数。

案例10：龙腾科技（600058），如图4.30。



图4.30 龙腾科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股2000年5月以来股价探底到13.39元以后，股票一直走牛。2000年10月10日到2000年11月17日期间该股进入整理。该股以后的走势将如何，可以通过OBV来进行分析。

从图4.30中可以看出，该股的整理过程中，股价一直都是小幅的波动，没有明显的上涨出现，但是同期OBV的走势却十分硬朗，在盘整过程中更上了一层楼。

OBV的率先启动表明盘整之后应该还有一涨。后来该股由24元启动，最高涨到32元以上。

第四节　市场人气指标

人气是维持市场上的重要因素，市场上每次大的波动都体现在人气的旺盛上。消息如果没有转化成人气，仍然不能影响市场。本节介绍的是乖离率BIAS指标、心理线PSY指标和AR、BR、CR指标。

一、乖离率BIAS

乖离率BIAS，又称偏离率，是指价格与价格的移动平均的偏离程度。BIAS是指相对距离。

（一）BIAS计算公式

$$BIAS(n)=\frac{Close-MA(n)}{MA(n)}\times 100\%$$

式中，Close是收盘价；MA（n）是参数为n的移动平均；分子表示价格与移动平均价的绝对距离；除以分母后，就是相对距离。

在一定场合不应仅考虑绝对距离，还要用相对距离。乖离率的参数就是移动平均线的参数，也就是天数。参数的大小选择首先影响MA，其次影响BIAS。一般说来，参数选得越大，则允许价格远离MA的程度就越大。

（二）乖离率BIAS的构造原理

BIAS的原理是离得太远了就该回头，因为物体有向心的趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向。价格远离 MA 到了一定程度，就认为价格该回头了，这主要是人们的心理因素造成的。另外，经济学中价格与需求的关系也是产生这种向心作用的原因。价格低，需求就大，需求一大，价格就会上升；反之，价格高，需求就小，价格就会下降。最终价格要达到平衡，平衡位置就是中心。

（三）BIAS 的应用法则

1.BIAS 的取值大小。这是当初发明 BIAS 的最初想法。找到一个正数或负数，只要 BIAS 一超过这个正数，就应该感到危险了则考虑抛出。BIAS 一低于这个负数，就感到机会可能来了，而考虑买入。这样看来，关键就在于如何找到这个正数或负数，它们是采取行动与保持沉默的分界线。

这条分界线的选择与三个因素有关。①与 BIAS 的参数大小有关。②与具体的证券在市场中的活跃程度有关。③与使用的时间有关。不同的时期，分界线的高低也可能不同。参数越大，分界线就越高；证券越活跃，分界线越高。下面是这些分界线选择的参考数字。

BLAS（10）>5%、BIAS（20）>8%以及 BIAS（60）>10%是卖出时机。

BLAS（10）<－4.5%、BIAS（20）<－7%以及 BIAS（60）<－10%是买入时机。

需要说明的是，在不同时期不同市场以上取值应做一定的调整。比如，遇到由于突发消息产生的暴涨暴跌，以上的这些参考数字应该作调整，对数字的要求要大一些。

2.BIAS 的曲线形状。BIAS 形成从上到下的两个或多个下降的峰，而此时价格还在继续上升，是抛出的信号。BIAS 形成从下到上的两个或多个上升的谷，而此时价格还在继续下跌，是买入的信号。属于指标的背离原则。两条 BIAS 线的相交，当短期 BIAS 在高位下穿长期 BIAS 时，是卖出信号；在低位，短期 BIAS 上穿长期 BIAS 时，是买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（四）BIAS是应用实例

第一，BIAS基本原理的应用

案例1：多佳股份（600086），如图4.31。图中BIAS的参数取值是20，图中MA的参数分别是10和30。



图4.31 多佳股份

由多佳股份的图中走势，投资者可以看到该股在沿均线上扬的过程中BIAS一直是相对稳定的，只有该股大幅拉升时，BIAS才突然大幅的升高。

利用这个规律投资者可以判断一只股票是处于拉升期，还是处于慢牛爬升的时期。比如多佳股份在慢牛的行情中，BIAS一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直稳定，投资者就可以一直持有。直到 BIAS 突然上升，再减仓。

第二，BIAS 背离的运用

根据 BIAS 的曲线形状，当 BIAS 形成从上到下的两个或多个下降的峰，而此时价格还在继续上升，是抛出的信号。

BIAS 形成从下到上的两个或多个上升的谷，而此时价格还在继续下跌，是买入的信号。属于指标的背离原则。

案例 2：广州控股（600098），如图 4.32。图中 BIAS 的参数是 20，MA 的参数是 10 和 30。



图 4.32　广州控股

从图 4.32 中可以看出，2000 年 9 月到 2000 年 10 月，该股延

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前期的下跌走势，股价由 14.50 元跌到 13.00 元，而同期的 BIAS（20）-7.389 上升到了 -0.642。BIAS（20）与股价出现了背离。

此时，再结合其他指标基本可以确认股价在底部，中短期都存在拉升的可能性。

到 2000 年 11 月 20 日该股已经涨到 17 元以上，证明 BIAS 和股价的背离是一个比较准确的信号。

第三，BIAS 的金叉和死叉

1. 两条 BIAS 线的相交。当短期 BIAS 在高位下穿长期 BIAS 时，是卖出信号。

2. 在低位，短期 BIAS 上穿长期 BIAS 时，是买入信号。

需要指明的是，不在高位的死叉，不在低位的金叉，在实际操作中可以不做考虑。

案例 3：维科精华（600152），如图 4.33。图中的 BIAS 的参数是 12 和 24。MA 的参数是 10 和 30。

该股 2000 年 12 月 K 线上形成了一个小双底的形态，12 月 21 日该股的 BIAS（12）上穿 BIAS（24），BIAS 形成金叉。金叉的位置是 -1.24。

从金叉的位置来看，金叉的位置略微偏高了一点。所以以后的行情也不应估计得过高。

从 K 线图中可以看到，该股在 2001 年 1 月 15 日，当日摸高到 11.05 元股价就开始了回落。

二、心理线 PSY

PSY 的英文是 Psychoogical Line，中文名称是由英文直译过来的。每次价格的上升和下降，都会引起人气的乐观与悲观，PSY 以投资者买卖趋向的心理因素为目标，从人气和升降比率入手，对乐观与悲观进行了描述，对多空双方的力量对比进行探索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.33　维科精华

（一）PSY 的计算公式

$$PSY(n) = \frac{A}{n} \times 100\%$$

式中，n 是 PSY 的参数，表示天数；A 表示在这 n 天之中，价格上涨的天数。

例如，n = 10，10 天之中有 4 天上涨 6 天下跌，则 A = 4，PSY（10）= 40。确定上涨和下跌是以收盘价为标准。如果今天的收盘价比前一交易日的收盘价高，则今天就定为上升的日期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二) PSY 的构造原理

PSY 是指最近某段时间上涨的天数所占的比例。简单地认为上涨是多方的力量，下跌是空方力量，则 PSY 以 50 为中心。50 以上是多方市场，50 以下是空方市场，多空双方力量的对比就这样被简单描述出来了。PSY 的参数选择是人为的。为了便于计算，一般选择参数为 10。参数选得越大，PSY 的取值范围越集中，越平稳；参数选得小，PSY 的取值范围上下的波动就大。

(三) PSY 的基本法则

1. 在横盘整理局面，PSY 的取值应该在以 50 为中心的附近，上下限一般定为 25 和 75。PSY 取值在 25～75，说明多空双方基本处在平衡状态。如果 PSY 的取值超出了这个平稳状态，就是超买或超卖，就应该关注准备采取行动。

2.PSY 最好同价格曲线配合使用，这样更能从价格的变动中了解超买或超卖的情形，高于 75 或低于 25 时，就有超买或超卖现象出现。

3. 在大多头、大空头市场初期可将超买超卖点调至高于 80 和低于 20，直到行情尾声，再回调至 75 与 25。

(四) PSY 的实战运用

第一，PSY 的极度超卖或者超买

案例 4：清华同方（600100），如图 4.34。PSY 的指标参数是 12。

PSY 的取值如果高得过头或低得过头，都是行动的信号。如果出现 PSY < 10 或 PSY > 90 这两种极端低和高的局面，就可以采取买入和卖出行动。

在实际操作中投资者可以发现 PSY 一般的取值范围都在 30～60 之间。即使超过 75 低于 25 也不一定就是好的买入和卖出信号。只有极度超买或者超卖的时候才是有效的信号。

图 4.34 是清华同方（600100）在 1999 年的走势，清华同方在 1999年6月16日到6月29日，短短10个交易日，股价由33.50元涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.34 清华同方

到了 68.09 元，翻番还有余。这段走势恐怕让很多投资者至今记忆犹新。当投资者还在犹豫的时候股价已经见顶回落。

从图 4.34 中可以看到，到 6 月 28 日，股价涨到 61.90 元时，PSY 指标显示该股已经极度的超买，PSY 达到 91.6。

到 6 月 29 日见顶的那一天，PSY 的值更是达到了 100.00。见顶回落已经是肯定的了。掌握 PSY 指标的投资者完全可以利用该指标顺利逃顶，避开此后的暴跌。

第二，二次超买和超卖信号应该行动

当 PSY 的取值第一次进入采取行动的区域时，行动应该谨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慎，要等到第二次出现行动信号时，几乎每次 PSY 行动都要求 PSY 进入高位或低位两次才能真正称得上是可靠的。

案例 5：道博股份，如图 4.35。PSY 的参数是 12。



4.35 道博股份

道博股份在 2000 年 8 月底到 2000 年 9 月底股价一路下滑，9 月 15 日该股的 PSY 值见到低点 16.667，显示该股已经超卖了。但是，此时不是一个好的买入时机。从图 4.35 中可以看出，PSY 第一次稳定在 16.667 时，股价是在 19 元一线。这并不是一个底部，此后该股大约继续下跌了将近 10%左右。

在 PSY 第二次在 16.667 走稳时，该股的底部已经基本得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了确认。期间股价的最低点 17.60 元就是在 PSY 在超卖区第二次走平时出现。

结合其他指标一起使用，更能发挥 PSY 的作用。

第三，形态上的顶底是行动的时机

PSY 的曲线如果在低位或高位出现大的 W 底或 M 头也是买入或卖出的行动信号。这一点和 PSY 指标运用的第二条在原理上有一点点相似，不同的是形态预测顶底的方法，在顶底出现的位置上可以比运用第二条的要求的宽松一点，当然也得是在超买卖区内。

案例6：青旅控股(600138)，如图4.36。图中PSY的参数是12。

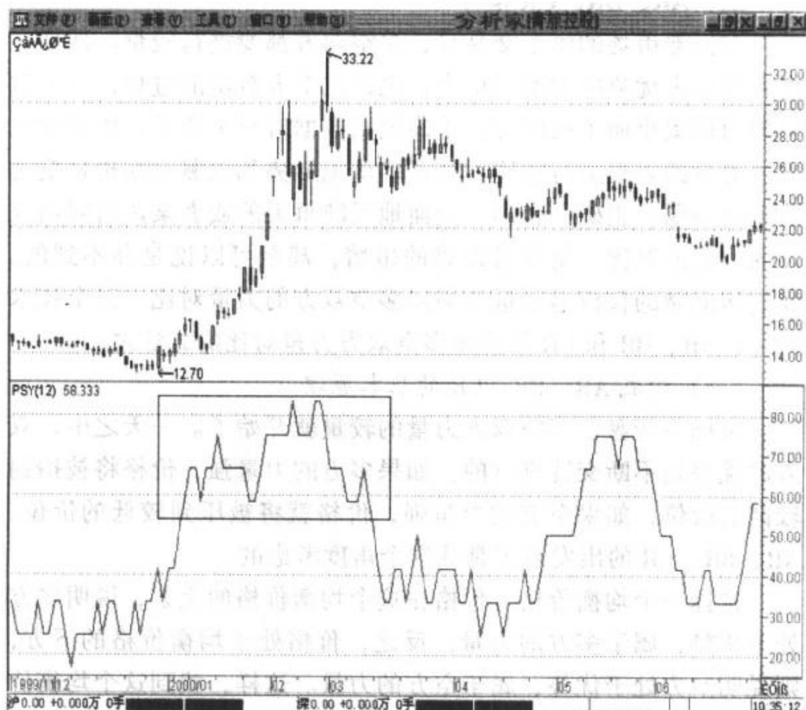


图 4.36　青旅控股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股在2000年初经过了一轮暴炒，股价急速上升。到2000年2月29日该股已经上涨到33.22元，股价短期升幅将近200%。

对于走势剧烈的股票，PSY往往可以发挥出作用。经过短期的调整，股价再次上涨，到2000年3月9日股价回升到29元附近。此时，PSY指标在形态上形成了头肩顶，股价很可能要开始回落了。此后，该股开始调整，股价跌到18元左右。

应该注意的是，形态上的反转对位置的要求没有一个较为标准的说法，但总的说要求越严，出现反转的可能性就越大，反转的力度也就越大。但是，相应的发现机会的概率也就降低了。

三、AR、BR、CR指标

在证券市场的每个交易日，多空双方都要进行较量。即使在多方明显占优势的大涨行情中，也存在空方打压的过程，只不过它的力量太小而不被注意。正确地用数据对每个交易日中多空双方的力量的表现进行描述，是正确认识形势和预测未来价格变动的重要问题。正确、合理、全面地反映每天的或者某段时间内双方的力量的对比，是非常困难的事情，甚至可以说是办不到的。我们所能做的仅仅是尽量地描述多空双方的力量对比。三个技术指标：AR、BR和CR是描述多空双方力量对比的方法之一。

（一）构成AR、BR、CR的基本原理

市场一开盘，多空双方力量的较量就开始了。一天之中，双方的优势是不断交替进行的。如果多方的力量强，价格将被抬到较高的价位，如果空方的力量强，价格就将被压到较低的价位。AR、BR、CR的出发点正是从这个角度考虑的。

选择一个均衡价格。价格在这个均衡价格的上方，说明多方处于优势，属于多方的力量；反之，价格处于均衡价格的下方，则说明空方处于优势，属于空方的力量。这样，找到这个均衡价格就成为非常重要的任务。均衡价格反映多空双方处在均衡状态的水平，在随后的进一步争斗中，打破了这一均衡，使价格向上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或向下偏离这一均衡价格。偏离程度的大小，说明力量的大小。

AR、BR、CR这三个技术指标从不同的角度选择了均衡价格，它们最初构造的原理是相同的，都是用距离均衡价格或均衡价位的远近描述多空的实力，只是均衡价格的选择不同罢了。选择的不同不会导致很严重的偏离和误判。

（二）AR指标

AR指标称为人气指标或买卖气势指标。AR选择的均衡价格是每个交易日的开盘价。

在这里，认为开盘价是多空双方都可以接受的暂时价位。选择开盘价作为均衡价位是有一定道理的。经过一夜的思考和分析之后，每个投资人都选择一个自己认可的价位，而于第二天的开盘之前以这样的价格进行买卖。由于目前用集合竞价产生开盘价，使得开盘价的均衡作用更明显。开盘后的高走低走反映了这一天多空双方力量的对比变化。选择开盘价作为多空双方已接受的均衡价位，简化了多空双方在争斗中的演变过程。以最高价到开盘价的距离描述多方的力量，以开盘价到最低价的距离描述空方的力量，这样，多空双方在当日的强弱程度就简单地被描述出来了。

第一，AR指示的计算公式和参数

多空双方每天的强弱用数学公式可表示为：

多方强度 = High − Open

空方强度 = Open − Low

式中，High为当日的最高价；Low为最低价，Open为开盘价。

为避免片面地被某一天的偶然因素所造成的误判，一般选择连续多日的多空强度之和进行比较。选择的天数是AR指标的参数。例如，参数为26的AR指标，其计算公式为：

$$AR(26) = \frac{P_1}{P_2} \times 100\%$$

式中，$P_1 = \Sigma(High - Open)$ 表示26天的多方强度的总和；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$P_2 = \Sigma$（Open – Low）表示 26 天的空方强度的总和；AR 表示 26 天以来多空双方总的强度的比值。

AR 越大，表示多方的强度大；AR 越小，表示空方的强度大。双方的分界线是 100，100 以上是多方占优，100 以下是空方占优。人气指标 AR 是利用开盘价与最高价和最低价的相互关系，建立了多空双方进行争斗的简单的数学模型，并利用这个数学模型对价格的实际变化过程进行说明。

第二，AR 指标的实际应用

1. 从 AR 的取值大小看所处的状态。AR 指标是以 100 为分界线区分多空双方强度的，当 AR 的取值在 100 附近时（如 80 ~ 120），就说明处于多空基本平衡的局面，都没有足够的力量将对方击垮。从形态学的角度看，市场处在持续整理的形态，下一步要密切注意价格向哪个方向突破。

需要说明的是，80 ~ 120 只是一个经验数字，实际操作时每只股票的情况会有所不同。比如，小盘股和大盘股就有所区别。在应用 AR 指标时，应该根据不同的情况对这个数字进行修正。

在多方市场里，AR 的取值肯定都在 100 以上，并且随着多方强度的不断增加，AR 的取值会不断地上升，但物极必反，当 AR 不断地上升到一定的程度就应该考虑卖出了。例如，当 AR 大于 150 时，应该有“可能要回头”的意识了。与此相反，在空方市场里，AR 低过了头后，就应该考虑买入。例如，当 AR 取值小于 60，就是介入的时机。150 和 60 这两个数字也要根据具体情况进行调整。

案例 7：厦门建发（600153），如图 4.37。图中 AR 的参数是 26。

该股 2000 年 11 月股价小幅上扬，股价由 18 元走到了 21 元，但是同期该股的 AR 指标（图 4.37 中箭头处）却从 36 迅速升高到了 187，指标显示超买严重。

此后，该股也跟随 AR 指标开始调整。股价重新跌回到了 18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.37 厦门建发

元一线，从这个例子可以看出是极度超卖，指标上升过急过快的情况，股价短期回落的可能性很大。

2.AR 与价格的背离。AR 与价格的背离。AR 指标有领先股市达到峰顶和谷底的功能。AR 到达峰顶并回头，如果价格还在上涨，就是获利了结的信号。如果这时 AR 的取值已经大到该考虑卖出的地步，则更是如此。AR 达到低谷时并回头向上，而价格仍在下跌，就是介入市场的时机。

案例 8：宝硕股份（600155），如图 4.38。图中 AR 的参数是 26。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.38 宝硕股份

该股 2000 年 11 月 14 日到 11 月 28 日，股价由 15.50 元涨到了 16.59 元，但是图中 ARBR 的走势都与股价的走势明显出现背离，是一个卖出的信号。

到 2000 年 12 月 13 日股价探底到 14.35 元才止跌企稳，在下跌过程中 ARBR 指标也随之下跌，在 2000 年 12 月 13 日该股探底时，AR 为 91，显示市场重新恢复多空平衡的态势。

（三）BR 指标

BR 指标称为买卖意愿指标，同 AR 指标一样也是反映当前情况下多空双方相互较量的结果的指标之一。BR 指标选择的均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡点是前一个交易日收盘价。前日收盘和今天开盘在一般情况下应该相差不多。每个交易日结束后，多空双方的争斗并未结束。在这段时间，由于各种消息会使人们买卖的意愿产生大的波动，这对多空双方原有的力量将产生巨大的影响。AR 损失了开盘后跳空的信息，这是 BR 指标比 AR 指标优越的地方。

第一，BR 指标的计算公式和参数

在 BR 指标中，多空双方的力量用公式表示为：

多方强度 = High - YC

空方强度 = YC - Low

为了避免偶然性和片面性，应选择多天的力量对比。选择的天数就是 BR 指标的参数。例如，参数为 26 的 BR 指标的计算公式为：

$$BR(26) = \frac{P_1}{P_2} \times 100\%$$

式中，$P_1 = \Sigma$（High - YC）表示 26 天的多方强度的总和；$P_2 = \Sigma$（YC - Low）表示 26 天的空方强度的总和。双方的分界线是 100，100 以上是多方优势，100 以下是空方优势。

第二，BR 指标的应用和应注意的问题

1. 从 BR 的取值上看大势所处状态。由 BR 公式就可看出，BR 取 100 附近，例如 70～150，则多空双方力量相当，市场处在整理阶段。多空双方至多是稍占优势，没有足以击垮对方的力量。在多头市场里，BR 的取值一定很高，并且还不断地增加。但是强过了头就要向反面发展。例如 BR > 300 时就应注意价格的回落了。相似地，在空头市场里，如果 BR < 40，就应该注意价格的反弹。以上的几个数字需要根据不同情况进行调整。

案例 9：凯迪电力（0939），如图 4.39。该股在上市之后，一直受大资金的关照。2000 年 2 月 16 日，该股收在 51 元之上，当日 BR 指标 263.951，已经极度超买。2000 年 2 月 21 日，该股的BR为272.872，再次发出了卖出信号。2月22日，该股的调整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.39 凯迪电力

证实了该股中期已经见顶，投资者应该立即减仓。

2.BR 指标与价格的背离。BR 指标有领先价格达到峰顶和谷底的功能。BR 达到峰顶并回头时，如果价格还在上涨，就形成了顶背离，是比较强的获利了结信号。BR 达到谷底并回头向上，是底背离，是比较强的买入信号。BR 指标的取值比 AR 指标大一些，上下波动的范围要大一些。从图形上看，BR 指标比 AR 指标要灵活一些。

在应用 BR 指标时应注意：BR 指标在极特殊的情况下可能产生负值，而 AR 指标永远不会产生负值。这个现象是由于 BR

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标的公式所产生的。High－YC 和 YC－Low 这两项可能产生影响，但是负值在使用时确有不方便的地方。

案例 10：东方热电（0958），如图 4.40。从该股的走势中可以看出 BR 指标的作用。图中的 BR 参数是 26。



图 4.40　东方热电

2000 年该股从 13 元爬升到 15 元的过程中，ARBR 指标也随之攀升，市场基本处于一种平衡的态势。

到 2000 年 11 月，该股虽然持续上涨，BR 指标却持续下降，和股价的走势形成背离，重要的是 BR 的值在 80 到 140 之间运动。市场处于一种多空基本平衡的态势。走势背离，指标的信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不强，在2000年的行情中该股显然没有什么有实力的资金介入。

（四）CR 指标

CR 指标，又称中间意愿指标，是同 AR 和 BR 指标类似的技术指标，计算公式、构造原理和应用法则均相似。区别于在取值的大小有些不同，应用时掌握的界限不同。

CR 指标所确定的多空双方的均衡价格是前一个交易日的中间价。BR 指标选择前收盘有可能出现不足，因为仅以收盘价描述上一日的多空均衡价格可能会引起错误。由于外部偶然因素，可能使价格在接近收市的很短的时间之内作出大幅度的上升或下降，这样以收盘价作为均衡价格可能歪曲当日价格走势的实际情况。CR 指标选择中间价作为均衡价格，大多数情况下，收盘价和中间价相差不大，所以，CR 指标和 BR 指标很接近。

第一，CR 指标的计算公式及参数

在 CR 指标的计算公式中，每日多空双方的力量是用下面公式描述的。

多方强度 = High − YM

空方强度 = YM − Low

式中，High 和 Low 是当日的最高价和最低价；YM 是上一个交易日的中间价。

中间价，又称中价，它由开盘价、最高价、最低价和收盘价这四个价格通过加权平均得到。每个价格的权重可以人为选定。目前，流行的中间价计算方法有以下四种。

$$YM = \frac{2C + H + L}{4}$$

$$YM = \frac{C + H + L + O}{4}$$

$$YM = \frac{C + H + L}{3}$$

$$YM = \frac{H + L}{2}$$

明显可以看出，对收盘价的重视程度肯定超过另外三个基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格。

中间价产生的原因主要是为了避免以收盘价作为对全日的交易情况的描述可能产生的偏差。为了避免偶然性和片面性，选择很多天的多方和空方强度的对比。选择的天数就是 CR 指标的参数。以参数等于 26 为例，CR 指标的计算公式为：

$$CR(26) = \frac{P_1}{P_2} \times 100\%$$

式中，$P_1 = \Sigma(High - YM)$，$P_2 = \Sigma(YM - Low)$ 分别表示了 26 天以来多空双方力量的总和；CR 是这两种力量总和的比值。

CR 指标越大，多方力量越强；CR 指标越小，空方力量越强。如果是多头市场，价格就会上升，那 P_1 就会不断增加，相应地，P_2 也会减少或者增加得慢，结果就是 CR 会不断增加。与此类似，如果是空头市场，价格下降，P_2 不断增加，P_1 会减少或增加得慢，导致 P_1/P_2 的减少。

第二，CR 指标的应用和应注意的问题

1. 低位的安全区域。CR 指标的取值方面，CR 指标越低，买入越安全，CR 指标取值比较大时，应考虑卖出。CR 指标的具体取值与 BR 指标有些不同，低值应该比 BR 指标高，高值应该比 BR 指标低。此外，应该参考 AR 指标和 BR 指标的表现。

实际操作中投资者会发现 CR 的买入信号较卖出信号要好用得多。CR 的卖出信号发生错误的概率非常大。

一般可以认为 CR 在 60 左右的位置为一个较为安全的区域，投资者要根据是牛市还是熊市进行调整。

案例 11：葛洲坝（600068），如图 4.41。图中 CR 的参数取值是 26。

该股 2000 年 10 月期间在 8 元左右震荡筑底。期间 CR 一直在 40～70 之间波动。最低的时候，取值到了 34.447。CR 指标显示股价已经到了一个安全的区域。

虽然 CR 的安全区域不是明确买点，但是它表明股价已经处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4.41 葛洲坝

在一个较低的位置。

2.CR 指标形态的背离。CR 指标的形态方面和背离方面。形态是指 CR 在较低的地方形成双底或头肩底的形态。背离是指 CR 指标与价格在底部和顶部的背离。出现以上情况都是采取行动的信号。以上两种情况同时出现，成功预测的概率会大一些。

案例 12：大杨创世（600233），如图 4.42。图中 CR 的参数是 26。

2000 年 11 月初，该股形成了第一个高峰，股价上摸 22.00 元。CR 的值为 230。此后，该股开始调整，到 2000 年 12 月 11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，该股下跌到20元。CR的值为77。此后，该股开始反弹，到2001年1月3日，该股摸高到22.90元，此时CR的值却未能创出新高。当日的CR值为201。CR指标和股价的走势形成了背离，发出了卖出信号。



图 4.42 大杨创世

使用CR指标应注意的问题有两方面：①CR指标比BR指标更容易出现负值。②当CR指标第一次发出信号时，往往错误比较大，行动应当谨慎。前一种情况可以采用一些方法对数据进行处理，从而避免负值。第二种情况是几乎全部的技术指标都会碰到的问题。只有等到第二次指标发出行动信号的时候，才能极大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地降低风险。

第五节 其他常用指标的介绍

现在，很多书籍在介绍技术分析，尤其是技术指标的分析方法时只是告诉投资者什么时候买，什么时候卖，机械套用教科书的理论。最终就使投资者逐渐对技术分析尤其指标的分析丧失了应有的信心。这也是本书为什么花比较大的篇幅介绍技术指标分析的前因后果和实战技法的原因。本节和前四节不同，本节将就一些常用的指标进行介绍但不结合实例分析，这些指标需要投资者自己去理解、认识和揣摩，之后才能运用在实际的操作过程之中，因为笔者没有提供现成的可以参考的实例。本章前四节的实战技法或者是经过笔者总结他人经验而来，或者干脆就是笔者自己亲历的实际操盘过程的经验总结，并都经过了实例的验证。这一节的特点就是需要投资者自己找出实例。

一、CDP 指标运用的法则

运用 CDP 指标是一种极短线的操作方法，即当日内同时买进卖出。

（一）计算方法

1. 先计算 CDP 值（需求值）。

CDP = （H + L + 2C） ÷ 4

H：前一日最高价，L：前一日最低价，C：前一日收市价

2. 计算。

AH（最高值） = CDP + （H − L） NH（近高值）

= CDP × 2 − L

AL（最低值） = CDP − （H − L） NL（近低值）

= CDP × 2 − H

则此五个数值的排列顺序为（从最高到最低）：AH，NH，CDP，NL，AL。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）运用法则

1. 找出这五个数值之后，即用前一天的行情波动来将今日的未来行情做一个高低等级的划分，投资者可利用这个高低区分来判断当日的走势。判断的关键是开市价在 CDP 五个数值的哪个位置，因为开市价通常由市场买卖双方心理期望合理价的折衷后形成的，影响当天的走势。

2. 在波动并不很大的情况下，即开市价处在近高值与近低值之间，通常交易者可以在近低值的价格买进，而在近高期的价位卖出；或在近高值的价位卖出，近低值的价位买进。

3. 在波动较大的情况下，即开市价开在最高值或最低值附近时，意味着跳空开高或跳空开低，是一个大行情的发动开始，因此交易者可在最高值的价位去追买，最低值的价位去追卖。通常一个跳空，意味着一个强烈的涨跌，应有相当的利润。

（三）功能分析

1.CDP 最适合于上下震荡的盘局行情，选择高卖低买的区间赚取短线利润。

2. 对于大涨大跌的行情，尤其是冲破阻力价和支撑位时，为避免轧空或套牢，需设停损点，防止突发性利多或利空的影响。

二、抛物线转向指标（SAR）及其应用法则

抛物线转向也称停损点转向，是利用抛物线方式，随时调整停损点位置以观察买卖点。由于停损点（又称转向点 SAR）以弧形的方式移动，故称之为抛物线转向指标。

（一）计算方法

1. 先选定一段时间判断为上涨或下跌。

2. 若是看涨，则第一天的 SAR 值必须是近期内的最低价；若是看跌，则第一天的 SAR 须是近期的最高价。

3. 第二天的 SAR，则为第一天的最高价（看涨时）或是最低价（看跌时）与第一天的 SAR 的差距乘上加速因子，再加上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一天的 SAR 就可求得。

4. 每日的 SAR 都可用上述方法类推，归纳公式为：

SAR（n）=SAR（n-1）+AF［EP（n-1）-SAR（n-1）］

SAR（n）=第 n 日的 SAR 值，SAR（n-1）即第（n-1）日之值；

AF：加速因子；EP：极点价，若是看涨一段期间，则 EP 为这段期间的最高价，若是看跌一段时间，则 EP 为这段期间的最低价；EP（n-1）：第（n-1）日的极点价。

5. 加速因子第一次取 0.02，假若第一天的最高价比前一天的最高价还高，则加速因子增加 0.02，若无新高则加速因子沿用前一天的数值，但加速因子最高不能超过 0.2。反之，下跌也类推。

6. 若是看涨期间，计算出某日的 SAR 比当日或前一日的最低价高，则应以当日或前一日的最低价为某日之 SAR；若是看跌期间，计算某日之 SAR 比当日或前一日的最高价低，则应以当日或前一日的最高价为某日的 SAR。

（二）运用原则

买卖的进出时机是价位穿过 SAR 时，也就是向下跌破 SAR 便卖出，向上越过 SAR 就买进。

（三）评价

1. 操作简单，买卖点明确，出现讯号即可进行。

2. SAR 与实际价格、时间长短有密切关系，可适应不同形态股价之波动特性。

3. 盘局中，经常交替出现讯号，失误率高。

三、动量指数指标及其运用法则

动量指数（MOMENTOMINDEX）就是一种专门研究股价波动的技术分析指标，它以分析股价波动的速度为目的，研究股价在波动过程中各种加速、减速、惯性作用以及股价由静到动或由动转静的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动量指数的理论基础是价格和供需量的关系，股价的涨幅随着时间，必须日渐缩小，变化的速度力量慢慢减缓，行情则可反转；反之，下跌亦然。动量指数就是这样通过计算股价波动的速度，得出股价进入强势的高峰和转入弱势的低谷等不同讯号，由此成为投资者较喜爱的一种测市工具。

股价在波动中的动量变化可通过每日之动量点连成曲线即动量线反映出来。在动量指数图中，水平线代表时间，垂直线代表动量范围。动量以 0 为中心线，即静速地带，中心线上部是股价上升地带，下部是股价下跌地带，动量线根据股价波动情况围绕中心线周期性往返运动，从而反映股价波动的速度。

（一）计算公式

$MTM = C - Cn$

其中，C 为当日收市价；Cn 为 n 日前收市价；n 为设定参数，一般选设 10 日，亦可在 6 日至 14 日之间选择。

（二）运用原则

1. 一般情况下，MTM 由上向下跌破中心线时为卖出时机；相反，MTM 由下向上突破中心线时为买进时机。

2. 选设 10 日移动平均线情况下，当 MTM 在中心线以上，由上向下跌穿平均线为卖出讯号；反之，当 MTM 在中心线以下，由下向上突破平均线为买入讯号。

3. 股价在上涨行情中创出高点，而 MTM 未能配合上升，出现背驰现象，意味上涨动力减弱，此时应关注行情，慎防股价反转下跌。

4. 股价在下跌行情中走出新低点，而 MTM 未能配合下降，出现背驰，该情况意味下跌动力减弱，此时应注意逢低承接。

5. 若股价与 MTM 在低位同步上升，显示短期将有反弹行情；若股价与 MTM 在高位同步下降，则显示短期可能出现股价回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）评价

有时光用动量值来分析研究，显得过于简单，在实际中再配合一条动量值的移动平均线使用，形成快、慢速移动平均线的交叉现象，用以对比、修正动量指数，效果很好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　技术分析的市场分析

第一节　多空市场的判断与应对

多空市场是整个市场趋多还是趋空。分清趋势的性质与发展阶段，是证券投资的战略性行为。

股价变动趋势是由股票的内在价值、市场供求关系（进入流通的资金量和进入流通的股票额）、投资大众的心理状态（它决定实际投入买卖的资金量和股票金额）、股票市价水平（它决定市场供求的相对比例）等因素所决定的。就总体市场而言，这些因素通常是以渐进的、带惯性的方式生成与变化的。因而通常具有一定的持续时间、具有渐进性和惯性，这些性质构成趋势的特征。

震荡是趋势的实现形式，即趋势是在一系列震荡中存在与发展的。股价震荡是竞争市场提前消化实质信息及投机心态对市场信息过度反应、反应不足及二者的相应调整的结果。

在这里震荡被狭义地理解为是一种短期、快速和不规则的价格变动形态。中、长线投资（包括投机）以趋势为选时对象，短线投机以震荡为选时对象。

根据价格趋势的走向，可将股市分为三种基本类型。

多头市场，即股价趋势呈上升运动的市场。根据道氏理论，股价变动的波峰和波谷依次高于前一波峰和波谷为上升趋势。当价格呈上升趋势时，某一时点的实际价格水平一般会高于到该时点为止的某一段时间的平均价格水平，因此，多头市场可定义为股价线在移动平均线之上持续上行的市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势有大、中、小之分，因而多头市场也有大、中、小之别。多头市场的大小可由定义中的移动平均线的日数来进行定量界定。根据中国股票市场运作的实际，可以把受5日移动平均线支撑的价格走势定为小多头行情或小多头市场，把受10日均线和30日均线支撑的价格走势分别定为中、大多头市场。显然，还可以把受60日以至100日均线支撑的市场定为超大多头市场，但这种大牛市在中国尚未出现。

空头市场，即股价趋势呈下降运动的市场，亦可定义为股价线在移动平均线下方持续下行的市场。空头市场也可分为受5日均线阻挡的小空头市场，受10日线阻挡的中空头市场，受30日线阻挡的大空头市场。

就中国沪、深股市来说，受10日移动平均线约束的多（空）头市场最重要，其为市场运行的主要势态，是中长期投资人测市选时的最经常的背景格局。

平衡市场，即多空力量相当，股价趋势呈水平方向运动的市场。在平衡市态下，股价线与移动平均线处于缠绕状态，并可依缠绕移动平均线的日数来判定平衡市场的大小。平衡市场通常持续的时间较短，常出现在多（空）头市场发展的中间阶段，或多空市场相互转化的过渡时期，是一种暂时的平衡的中间市态。平衡市场是短线投资人的乐园。

在多头市场中，把握顶部出现的时机，在顶部卖出而不是抢入，是牛市操作的要点所在。多头市场中的顶可分为回档顶和反转顶两类。回档顶出现在大市总趋势仍将上行，但指数升涨幅度已较大，技术上发出调整要求之时，是指数上升过程中的一次阶段性的顶部；反转顶是指大势由升转跌时出现的转折点。

一、多头市场顶部的一般特征

中国沪、深股市运行实际表明，在多头市场中，无论是回档顶还是反转顶，在其形成时，通常会出现以下特征：

1. 股价指数日线由连续多日稳步、强势上升转变为振荡向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上。出现振荡但仍高收，这是见顶的早期征兆。

2. 多次上升后的一次上涨并常伴有跳空缺口。上涨幅度越大，逆变越快，这也是早期征兆之一。

3. 乖离率巨幅放大后见顶回落，呈下降趋势。

4. 动向指标 + DI 高位转向；RSI 严重超卖（如 14 日 RSI 值超过 80）。

5. 日 K 线出现较长的上影线或带上影线的小阴线、小阳线。

6. 成交量剧增或创历史新高。

7. 成交量一再增加，或保持在高水平上，但股价指数涨升却有后继无力的感觉或出现阴线。

8. 价格形态出现反转形态并给出上升幅度到位支持。

以上信号出现四个可考虑作出见顶判断。当各种见顶信号在星期一集中出现，则当天或第二天成为转折点的可能性极大，星期二上午往往成为最佳出货时机。

二、回档顶与反转顶的鉴别判断

一轮中级多头行情通常包含有 1～2 次回档整理的过程。

因而当上升行情走出一个顶部后，紧随而来的调整是回档性质的，还是反转性质的，意味着买入或卖出两种完全不同性质的时机，这显然是一个令人费解而又利益攸关的大问题。回档顶与反转顶的分析也就是关于大势由涨转跌后是回档还是反转问题的分析。

中国股市多头行情走一浪上升（走完一次上升浪后即反转向下）和 3 浪上升（升—跌—升）较多见，走 5 浪上升（升—跌—升—跌—升）则较少见。下面分别列出一浪反转顶，3 浪上升中的回档顶和 5 浪上升中的第二个回档顶出现后的一些特征，以资鉴别判断。

例如，1994 年 8 月大多头行情中，沪市 2 浪调整的情况。沪市在经历一周暴涨后于 8 月 9 日进入调整，并于当日创下调整期最低收盘指数 612 点，然后进入为期 3 周的调整。其特点有：①

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在调整的第一、二周两次下调后两次冲高，并均创出近期新高，第三周在710点左右窄幅盘整，710点位于本次下调最高点与最低点之间幅度（127个点）的上13处（705点），为强势调整。②以上升三角形整理，振荡幅度由大变小，底部逐步抬高，探底反弹迅速并均为一次完成。③“陆家嘴”、“外高桥”等浦东概念股在整个行情中坚挺向上，“陆家嘴”在窄幅盘整的第三周中从21元多上涨到29元多，机构护盘、做市明显。④指数下跌时，成交量急剧萎缩，减少幅度达40%～75%。⑤10日均线支撑明显，仅有一日被小幅跌破，第二日即回复到均线之上，在调整的最后一周中股价线与10日均线处于缠绕状态。⑥上升三角形突破后的升涨幅度超出理论量度幅度的40%左右。

空头市场中的底也可以分为反弹底和反转底两种。反弹是指在空头市场中股价下跌过程中的短时回升，而反转则是指空头市场向多头市场的转变。反弹底是一轮反弹的起点，它是短线炒作的入货时机，而其主要意义则在于其为投资人在空头市场中的清仓出货指示了时机；反转底，则是最佳建仓时机。

空头市场中底的判断，可采取一种权变式的综合方法，即建立一个其标准随历史变动而修正的、可适应变化了的现状的综合性分析体系。该分析方法也同样适应于平衡市场。权变分析体系由两个部分组成：

1. 基本理论度量。基本理论度量是在对趋势进行总体分析的基础上，给出底部出现的大致时间和价位（目标时间和目标价位），并依据市场变动的实际时间与实际价位来调校目标时间和目标价位，从而使基本理论度量最终能较准确地指示底部出现的时间和幅度范围。其方法包括：

（1）确定时间之窗。确定时间之窗的基本原则是，只取最近2～3个循环周期（低点到低点）计算平均周期日数，并加重最近一个循环周期的权值（方法为将平均周期与最近周期相加后除以2）。此后，每一个预测周期都要依据此原则进行移动计算，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得出新的时间之窗数。

在确定循环低点时，应注意区别反弹底和反转底。反弹底之间形成小循环周期，反转底形成大循环周期，二者分别用以预测反弹底和反转底出现的时机。

(2) 确定幅度之窗。我们将其幅度之窗规定为股价指数下跌之目标价位的上下各5%的范围。下跌目标价位的测定可采取的方法有：①形态分析法。②经验方法，即根据前一反弹底或反转底出现时的跌幅比值（即下跌幅度与跌前上升行情的上升幅度之比）来推算本期跌幅比率，因而，前一轮上升行情上升幅度越大，此轮下跌幅度也越大。

(3) 校正时间之窗和幅度之窗。校正的原则是，股价下跌的时间与下跌的幅度可互补替代，即实际下跌的价位接近或超过目标价位，而时间之窗尚未到期时，应将时间之窗调近，或作即时调整，同时亦应视市场状况考虑将目标价位调低；相反，当时间之窗已到期而实际价位离目标价位还相差较远时，应将时间之窗往后推移并根据市场状况考虑目标价位的调高。这种调校过程可逐段反复进行。

2. 实际顺势判断。基本理论度量只提供大致方向与范围，而不是行动的直接依据。它提醒你应该考虑行动了，但实际的行动则完全取决于在市场中实际的观察与判断，投资人决不可让理论目标直接决定实际行动。

在市场进入时间之窗和幅度之窗后，投资人应予以密切观察，通常反转底形成时会出现以下特征：

(1) K线出现较长的下影，K线组合出现反转形态，价格形态出现反转形态。

(2) 市场出现超常波动，波幅往往较大。

(3) 股价线上破均线，短期均线上破中期均线。

(4) RSI（14）下降到20左右。

(5) 技术分析出现背离走势；MACD快线走平，柱状线缩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短，快线与慢线在低位交叉（注意在零线附近快线压慢线常为反弹行情或小多头行情结束）；动向指标－DMI线在极端区回折。

（6）长期超跌后，股价穿破下降管道线加速下跌，并有较深跌幅（达理论度量幅度）。

（7）成交量在极度萎缩后开始放大，当出现大幅放大，并伴有股价的加速下跌时（这种情况通常只发生在一两天内），这时出现的最低位很可能就是此轮筑底的最低点了。

（8）市场悲观气氛弥漫。

（9）有重大利多消息出现。

在无重大利空消息的前提下，以上特征出现四个以上可判断反转底已形成。

反弹底出现的特征比反转底要简单。反弹底作为股价下跌的阶段性休止点，受技术走势影响大，把握要点可考虑：①股价下跌最常见的形态为下降管道和下降三角形，把握了下跌形态及一种下跌形态向另一种下跌形态的转化，反弹底通常能够较准确地测定出来。②随机指标显示超卖；动向指标－DMI在极端区走平或回折。③成交量萎缩到近期低点或创新低，而价格下跌乏力。

这些方式、方法、标准并无固定不变之模式。投资人均可根据自身实际，本着综合基础上的专门化原则构建自己的专用分析体系。

第二节　股指分析的实战运用

上市交易的股票有很多，每天交易的升降结果不相同。为了反映总体的升降趋势，产生了市场价格指数，如道·琼斯指数、标准－普尔指数、上证指数等。价格指数都力图公正全面地反映市场的整体情况，但是不管用什么计算方法，都不可能面面俱到。价格指数有时反映市场的实际情况也会出现偏差。本节的三个技术指标将从一定程度上弥补价格指数的不足，提前向我们发出信号。这三个指标只能用于大盘，不能用于个股。这是由其计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算公式的特殊性决定的。当然，投资者也可以将其他指标运用于大盘的分析，方法上基本是一致的。在本节不再赘述。

一、腾落指数 ADL

ADL 的英文全称是 Advance - Decline Line，翻译成腾落指数，其实就是上升下降曲线的意思。ADL 是分析趋势的，它利用简单的加减法计算每天股票上涨家数和下降家数的累积结果，与价格指数相对比，对大盘的未来进行预测。

（一）ADL 的计算

它的计算方法采用递推方式。假设已经知道了前交易日的 ADL 值，然后，计算今日的 ADL 值。用当日收盘价与前收盘相比较来决定涨跌。

（二）ADL 的应用法则

1.ADL 只看相对走势，不看取值大小。

2.ADL 只适用于大盘，不能对个股提出有益的帮助。

3.ADL 不能单独使用，要与股指分析的其他指标联合使用。

（三）ADL 的实战技法

1. 与大盘同步运行表示维持原有的趋势。ADL 与价格指数同步上升（下降），则可以验证大盘的上升（下降）趋势，短期内反转的可能性不大。

案例 1：如图 5.1 的上证指数。

图 5.1 中上证指数从在 2001 年 2 月到 4 月底的上涨过程之中，ADL 指标一直伴随着指数的上涨而上涨。证明这段指数的上涨从技术上是受到技术指标的支持的。当时参与股市的投资者有体会这段时间的上涨，大家普遍心态上觉得是可以接受，不显得不自然。

2.ADL走势与指数的背离。ADL 连续上涨（下跌）了几天（一般是 3 天），而价格指数却向相反方向下跌（上升）了几天，则这是买进（卖出）信号，至少有短线机会存在。这是背离的一种现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.1　上证指数

仍然以2001年上证指数为例，进入5月以来，上证指数几次调整几次再次上行，从日K线图上看似乎大牛市的行情在正常进行着。但是这时ADL指标已经提前发出了预警信号了。

案例2：如图5.2中的上证指数。在图中上证指数出现了一底比一底高的牛市形态时，ADL指标却明显走弱。上证指数不断地创出新高，ADL指标却始终无力创出新高。这显示了ADL指标已经不支持大盘走好了。这和前期上证指数从1900点上涨到2150点左右的过程中ADL指标的走势是完全不同的。在市场一片繁荣的背后，ADL指标已经显示一场暴跌的到来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.2 上证指数

3. 形态上顶底。ADL 形态上见顶底和形态理论中讲到的内容相像，需要强调的是形态上要求反复见底，才能确认底部的有效。顶部的确认也是一样。

案例 3：如图 5.3。上证指数从 1998 年 1 月初到 1998 年 3 月底一直在 1150 点到 1250 点之间震荡整理，方向不是很明显。期间 3 月 4 日到 3 月 31 日 ADL 指标率先在低位形成了一个大双底的形态。预示大盘已经到了阶段性的底部反弹一触即发。3 月 27 日上证指数大涨 34 点，当日收盘为 1223.95 点。此后，上证指数一路上涨，到 1998 年 6 月 4 日见高到 1422.98 点。期间 ADL 指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标随大盘同步攀高，保证了大盘上涨的技术基础。

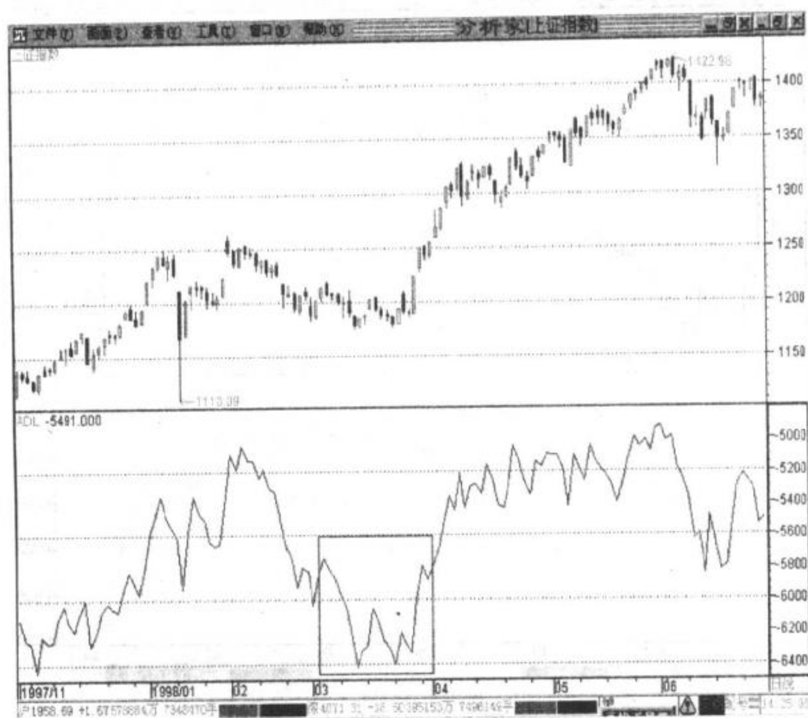


图 5.3 上证指数

二、涨跌比 ADR

ADR 的英文全称是 Advance – Decline Ratio，中文名称为涨跌比，意为上升下降比。ADR 是与 ADL 极为相似的技术指标。

(一) ADR 的计算公式

ADR 的基本思想是观察股票上涨家数之和与下降家数之和的比率，借以看出市场目前所处的大环境，进而判断出股票的实际情况。计算公式为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$ADR(n)=\frac{P_1}{P_2}$$

式中，$P_1=\Sigma NA$；$P_2=\Sigma ND$；P_1 表示 n 日中每天的上涨家数之和；P_2 表示 n 日中每天下降家数之和；n 表示选择的天数，它是 ADR 的参数。

选择几天的上涨和下降家数的总和，而不是一天的上涨和下降家数，是为了避免某一天的特殊表现而误导判断。参数的选择没有一定之规，由人为操纵。目前，比较流行的是选择参数 n = 10。

ADR 的图形是在 1 附近来回波动，波动幅度的大小以 ADR 的取值为准。影响 ADR 的取值因素主要是公式中的分子和分母的参数。参数选择得越小，ADR 上下波动的空间就越大，曲线的起伏就越剧烈；参数选择得越大，ADR 上下波动的幅度就越小，曲线上下起伏越平稳。

（二）ADR 的应用法则

1. 从 ADR 的取值看大盘。ADR 的取值范围是正数。从理论上讲，ADR 的取值可以任意大，但实际情况中 ADR > 3 都很困难。把 ADR 的取值分成 3 个区域。ADR 取值在 0.5～1.5 之间是 ADR 处在常态的状况，多空双方谁也不占大的优势。ADR 取值较多的区间，ADR 在常态状况说明多空双方对现状的认可，这个时候买进或卖出股票都没有太大的把握。在特殊的情况下，主要是在外在消息引起股市暴涨暴跌的情况下，ADR 的常态状况的上限可以达 1.9，下限可以到 0.4。ADR 超过了常态状况的上下限，就是非常态状况。ADR 进入非常态状况就是采取行动信号，越过上限要考虑卖出，低于下限要考虑买进。因为这表示了上涨或下跌势头过强，有些不合理。

2. ADR 与价格指数的配合。价格指数与 ADR 同步上升（或下降），则价格指数将继续上升（或下降），短期反转的可能性不大。价格指数与 ADR 的升降不同步，表示短期内会有反弹（回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落)。这是背离现象。

3. 从 ADR 曲线的形态上看大盘。ADR 从低向高超过 0.5，并在 0.5 上下来回移动几次，就是空头进入末期的信号。ADR 从高向低不下降到 0.75 之下，是短期反弹的信号。

4.ADR 的常态状况的上下限的取值量是可能变化的，与选择的参数有关。ADR 以 1 作为多空双方的分界线。

5.ADR 先下降到常态状况的下限，但不久就上升接近常态状况年限，则说明是多头市场已具有足够力量将价格指数向上抬上一个台阶。

(三) ADR 实战运用

1. 判断平衡市。在中国，ADR 指标长期在 0.30 ~ 2.50 之间运动，期间平衡市一般出现在 0.80 到 1.20 的区间。

案例 4：如图 5.4，上证指数在 2001 年 4 月到 2001 年 6 月的平衡市中一直持续着这种走势。期间 ADR 的波动区间在 0.60 到 1.30 之间。显示市场目前虽然上证指数在不断刷新历史高点，但是从技术分析的眼光来看，这时的多空双方的力量是基本均衡的。

通常，这种情况只要消息面发生变化，指数就会出现暴涨暴跌的走势。比如，2001 年 6 月 26 日开始受国有股减持和查处违规资金的影响，上证指数和成分指数都出现了暴跌。

2. 中继震荡。中继震荡是笔者在实际操作中发现的，屡试不爽。当指数明显向上突破之后，ADR 往往会在指数调整的位置出现一定的震荡，只要这种震荡出现的第一次低点始终不破，那么就可以认为是强势的延续。投资者应该对后市保持乐观的看法。

案例 5：2001 年 2 月 19 日以后的 B 股指数。如图 5.5。期间 B 股指数出现了连续几天的井喷行情，B 股指数由 80 点涨到了 120 点以上随后出现了明显的调整，期间 ADR 指标也连续三次出现了下降的走势。但是，由于该指标的每次调整都没有跌破第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.4 上证指数

次调整的低点，显示市场的强势并没有被破坏，投资者依然可以看好后市。这一指标运用其他指数也相当的灵验。

三、超买超卖指标 OBOS

OBOS 的英文全称是 Over Bought And Sold，中文名称是超买超卖指标。该指标是运用上涨和下跌的股票家数的差距对行情分析的技术指标。

（一）OBOS 的计算公式

OBOS 同 ADR 一样，是用一段时间内上涨和下跌的股票的家数和差距来反映当前市场中多空双方力量对比的强弱。ADR 选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.5 上证 B 股

择的是两者相除，而 OBOS 选择的是两者相减。OBOS 的计算公式为：

OBOS（n） = ΣNA – ΣND

ΣNA 和 ΣND 表示 n 日内每日上涨的家数总和与 n 日内每日下跌的家数总和；天数 n 为 OBOS 的参数，一般选 n = 10。

OBOS 式中 ΣNA 和 ΣND 的含义与 ADR 的公式中的含义相同，表示 n 日内每日上涨的总和与 n 日内每日下跌的总和；天数 n 为 OBOS 的参数，一般选 n = 10。

相除和相减都是描述多空双方的差距，本质并未改变。OBOS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的多空平衡点是0，而ADR是以1为多空双方的差距，本质并未改变。OBOS的多空平衡点是0，而ADR是以1为多空双方的平衡点。

（二）OBOS的实战运用法则

当市场处于整理时期，OBOS应该在0上下来回摆动。当市场处在多头市场时，OBOS应该是正数，距离0值应该较远。当市场处在空头市场时，OBOS应该是负数，并且距离0值较远，则力量就越大，势头越强劲。OBOS具体大到或上到什么地步可算是多方或空方占绝对优势？这个问题是不好回答的。就这一点而言，OBOS不如ADR方便。同一般的规则一样，强过了头或弱过了头就会走向反面，所以当OBOS过分大或过分小时，都是采取行动的信号。

（三）OBOS的实战运用

1. 股指与OBOS的背离。当OBOS的走势与价格指数背离时，也是采取行动的信号，大盘很可能出现反转。和其他指标一样，背离的是否明显和背离的时间都决定了反转之后的力度强弱。

案例6：如图5.6反映的上证指数。

上证指数在2001年2月5日到2001年3月22日从2065点跌到1893点。股指创出了近期的低点。但是同期的OBOS走势明显不支持1893点的这个低点。指数的形态和指标的形态出现了明显的背离，显示指数已经处于底部了。此后指数一路上涨，连续突破前期的重要的阻力位。发现OBOS背离的投资者可以中线参与这个市场了。

2. 形态上的重要意义。如果OBOS在高位（低位）形成M头（W底）则就是卖出（买入）的信号。连接高点或低点的切线也能帮我们看清OBOS的趋势，进一步验证是否与价格指数的走势发生背离。

案例7：成分指数。如图5.7。成分指数在1997年10月中旬到11月中旬有一个明显的头部，期间指数的形态上头部的特征

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.6　上证指数

不是太明显。但是，OBOS 的形态上已经有一个明显的双头的形态出现了。

到 1997 年 10 月 31 日，OBOS 的这个双头的形态已经完成了向下的突破。双头宣布成立。比大盘实际的走势领先半月。此后 OBOS 指标一路下跌，没有一个像样的反弹。11 月 20 日成分指数下跌 1.43%，指数的头部宣告成立。熟悉 OBOS 的投资者完全有时间提前逢高派发手中的筹码。

第三节　中国股票市场的周期规律

股市有句俗话，就是市场在绝望中爆发，在观望中成长，在狂热中灭亡。虽然是说的人心与股市的关系，但是也说明了股市的运行有其内在的周期性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 5.7 成分指数

构成股价涨跌变化的因素颇多，除了政治、财经、业绩等实质因素之外，人为因素等的变化，往往是促成股价涨跌的主要原因。虽说影响股价的因素颇多，但一些精明的操作者，在长期统计和归纳之后，发现了有规则的周期性。聪明的投资人，把这些周期循环的原则应用到股票的买卖操作上来，会对投资者有较大的帮助。

循环性周期，可分为下述几个阶段：

一、低迷期

行情持续屡创低价，此时投资意愿甚低，一般市场人士对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远景大多持悲观的看法，不论主力或中散户都是亏损累累。做短线交易不易获利时，部分中散户暂时停止买卖，以待股市反弹时再予低价套现抛空；没有耐性的投资人在失望之余，纷纷认赔抛出手中的股票，退出市场观望。低迷期为真正具有实力的大户默默进货的时候，少数较具长期投资眼光的精明投资者多在此时按计划买入。该期盘旋整理的时间越久，表示筹码换手的整理越彻底，而此期的成交量往往最低。

二、最初涨升期

此时的景气尚未好，但由于前段低迷期的长期盘跌已久，股价大多已经跌至不合理的低价，市场浮股亦已大为减少，在此时买进的人因成本极低再跌有限，大多不轻易卖出，而高价套牢未卖的人，因亏损已多，也不再追价求售，市场卖压大为减轻。此时的成交量大多呈现着不规则的递增状态，平均成交量比低迷时期多出一半以上，少数领导股的价格大幅上涨，多数股价呈现着盘整局面，冷门股票也已略有成交并蠢蠢欲动。大部分的内行人及半内行人开始较积极的买进股票进行短线操作，但也有不少自认精明的人士及尝到未跌段做空小甜头的投资者，仍欲套现卖出。该期多数股票上涨的速度虽显缓慢，但却是真正可买进作长期投资的时候，即为一般所称的“初升段”。

三、震荡期

震荡期，即为一般所称多头市场的回档期，而第二阶段所称的最初涨升期，即称作初升段。股价在初升段的末期，由于不少股票亦已持续涨升，经过长期空头市场亏损的投资者，在好不容易略有获利之余，多数采取“落袋为安”的观念，获利了结改为观望；而未及搭上车的有心人及抱股甚多的主力大户，为求摆脱坐车浮额大多趁着投资大众的信心尚未稳定之际，乃以转账冲销或掼压，而多数股价在盘软之余，市场上大户出货的传言特别多，此时空头又再呈活跃，但股价下跌至某一程度时，即让人有着跌不下去的感觉。震荡期是大户真正进货的时期，也是真正买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖股票的精明投资人所乐于大量介入投资的时期，但该期真正到来时，中散户的两手大多空空，甚至有少数在低迷期尝到作空小甜头的散户们，还有融券尚未补回的。

四、明显涨升期

明显涨升期，即为一般所称的“主升浪”，由于景气亦已步入繁荣阶段，发行公司有盈余大增。此时，大户手上的股票特别多，市场的浮动筹码已大量地减少，有心人利用各种利多消息将股价持续拉高，甚至于重复的利多消息一再公布，炒冷饭也在所不惜。该期反应在股票市场的是人头攒动到处客满。由于股价节节上涨，不管内行外行，只要买进股票便能获利，做空头的信心已经动摇，并逐渐由空翻多，形成抢购的风潮，而股价会在此时形成越涨越抢，越抢越涨的循环，甚至形成全面暴涨的局面。市场充满着一片欢笑声，从来不知道股票为何物的外行人，在时常听到“股票赚了多少”的鼓动下，也开始产生兴趣，买进几张试试。该阶段的特性，大多为成交量持续大量的增加，发行公司趁着此时大量增资扩股及推出新股，上涨的股票也逐渐地由强势热门股延伸到冷门股票，冷门股票并又逐渐转势而列居于热门榜中，“轮做”的风气特盛，有心大户的动态到处可闻。此期为有心大户操作甚久之后，逐渐获利了结的时期，他们所卖的虽非最高价，但结算获利已不少，精明的投资人也趁此机会了结观望，只有中散户被乐观气氛冲昏了头而越买越多。

五、乏力涨升期

乏力涨升期，即一般所称的末升段。此时市场十分繁荣，发行公司的盈余均为大增，反映在证券市场上的，除了人气一片沸腾之外，新股亦为大量发行，而上涨的股票多为以前少有成交的冷门股，原为热门的股票反而开始有着步履沉重的感觉。该期的成交量常破记录地暴增，暴涨暴跌的现象屡有可见，投资大众手中大多拥有股票，以期待着股价进一步上升，但是股价的涨升却显得步履蹒跚，而反映在成交量上面的，便常有：股价上升但成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户.零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交量减少，股价下跌但成交量反而增加。该阶段行情的操作犹如刀口舔血，如果短线操作成功的话会大有斩获但是一般投资人大多在此阶段惨遭亏损，甚至落得倾家荡产的局面。

六、最初下跌期

最初下跌期，即为K线理论上的渐落期，也称初跌期，由于多数股价都已偏高，欲涨乏力的结果，不少投资人于较难获利之余已开始反省。此时大主力多头均已出货不少，精明的投资人见利就跑，套得饱饱的中散户们心里虽然产生犹豫，但还是期望着行情仅是回档，期待着另一段涨升的到来，甚至买进摊平的实例也到处可见，只有冷门股已开始大幅下跌，此为该段行情的重要指标之一。

七、下跌震荡期

下跌震荡期，即称新多头进场或术语上所称的逃命期。该期由于成交量的暴减，再加上部分浮额的赔本抛售，使得多数股价的跌幅已深。高价卖出者和企图摊平高档套牢的多头们相继进场，企图挽回市场的颓势，加上部分短空的补货，使得股价止跌而转向坚挺。但由于反弹后抢高价者已具戒心，再加上部分短线者的获利回吐，使得股价欲涨乏力，于是弹升之后又再度滑落。少数精明的投资人纷纷趁此机会将手上的股票卖出以求“逃命”，而部分空头趁此机会介入卖出。

八、明显下跌期

明显下跌期，一般称为主跌段行情，此时大部分股价的跌幅渐深，利空的消息满天飞，股价下跌的速度甚快，甚至有连续几个停板都卖不掉的。以前套牢持股不卖的人信心也已动摇，成交量逐渐缩小，不少多头于失望之余纷纷卖光股票退出市场，而做多的中散户也已逐渐试着做点小空。

九、下跌乏力期

下跌乏力期，即称末跌段，有以沉衰期称之。此时，股价跌幅已深，高价套牢要卖的已经卖光了，未卖的也因赔得太多，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宁愿抱股等待。该阶段的成交量很少是其特色之一，股价的跌幅已经缩小，散户浮空到处可见，多数股票只要一笔买进较多股票的话，便可涨上好几档，但不再有支撑续进的话，不久则又将回跌还原。股市投资大众手上大多已无股票，真正有眼光的投资人及大户们，往往利用此期大量买进。

大波段的周期循环为上述九大阶段，只要我们能够适时将现段的行情性质予以分析，明确区分属哪一时期，再确立做多，做空，长线，短线等操作原则，获利机会便可增加许多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　技术分析的艾略特波浪理论

第一节　神奇的艾略特波浪

艾略特波浪理论是目前业内普遍运用的重要分析方法。但是，由于其难以掌握，在使用过程中也是仁者见仁，智者见智。所以，在多数投资者看来艾略特波浪理论很具神秘色彩。本章将就该理论进行分析时应该注意的要点和实战中应该注意的问题进行分析。

波浪理论的全称是艾略特波浪理论（Elliott Wave Theory），是以艾略特的名字命名的一种技术分析理论。波浪理论的形成经历了一个较为复杂的过程。最初是在由艾略特在20世纪30年代前后首先想到把价格的波动与“浪”联系起来。他完成了大作“*Nature's Law——The Secret of the Universe*”。但是，他的理论在艾略特活着的时候没有得到社会的广泛承认。直到70年代，柯林斯的专著“*Wave Theory*”出版后，才使波浪理论得以在证券市场上被重视。

艾略特最初的波浪理论是以周期为基础的。他把周期分成时间长短不同的各种周期，指出，在一个大周期之中可能存在小的周期，而小的周期又可以再细分成更小的周期。每个周期无论时间长与短，都是以一种相同的模式进行。这个模式就是波浪理论的核心——8浪过程（见图6.1“8浪结构图”）。每个周期都是由上升（或下降）的5个过程和下降（或上升）的3个过程组成。这8个过程完结以后，我们才能说这个周期已经结束，将进入另一个周期。新的周期仍然遵循上述的模式。以上是艾略特波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浪理论的最核心的内容，也是艾略特作为波浪理论的奠基人所做出的最为突出的贡献。

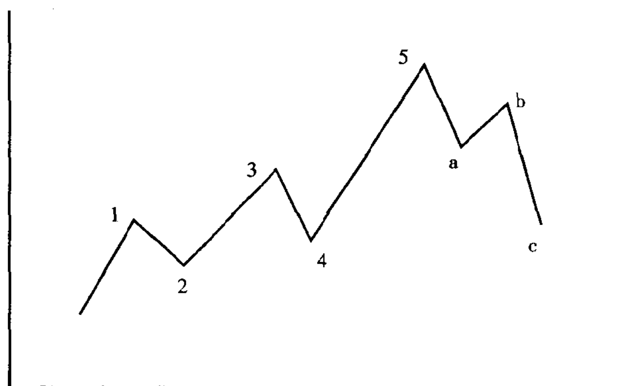


图 6.1　8 浪结构图

与波浪理论密切相关的除了周期以外，还有道氏理论和弗波纳奇（Fibonacci）数列。道氏理论的主要思想是：任何一种价格的移动都包括三种形式的移动——原始移动、次级移动和日常移动。这三种移动构成了所有形式的价格移动。原始移动决定的是大的趋势，次级移动决定的是在大趋势中的小趋势，日常移动则是在小趋势中更小的趋势。

在艾略特的波浪理论中的大部分理论是与道氏理论相吻合的。不过，艾略特不仅找到了这些移动，而且还找到了这些移动发生的时间和位置。这是波浪理论较之于道氏理论更为优越的地方。道氏理论必须等到新的趋势确立以后才能发出行动信号，而波浪理论可以明确地知道目前是处在上升（或下降）的尽头，或是处在上升（或下降）的中途，可以更明确地指导操作。

艾略特认为，每个市场决定不仅取决于有价值的信息；同时，也产生有价值的信息。每笔交易在即刻成为一种结果的同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入市场组织，并通过交易数据传递，加入影响其他投资者行为的一系列原因之中。这种反馈循环受人的社会本性的控制，既然人有这种本性，那么这个过程就会产生各种形式。因为这些形式会重演，所以他们有预测价值。

以下基于我国股市的走势来具体分析波浪的特点：

1. 第 1 浪——大约有一半数量的第 1 浪是筑底过程中的一段，因此常常被第 2 浪大幅度调整。尽管如此，与熊市中的反弹相比，其在技术上的结构特征更明显，成交量逐步增加。由于此时大多数投资者对熊市走势深信不疑，深度看空，当产生第 1 浪时，认为是一次反弹而做空。

2. 第 2 浪——第 2 浪将第 1 浪整个的升幅吞没，在第 1 浪的买入者在第 2 浪时往往会被套住。此时，投资者对熊市更加深信不疑。在第 2 浪中，成交量逐渐减少，表示空方力量减弱。

3. 第 3 浪——波浪趋势显而易见，波浪走势强劲，个股普涨。投资者信心恢复，认为牛市已经来临，成交量与价格明显上升。第 3 浪通常是最长的 1 浪，第 3 浪的个性明显，能够提供较明晰的数浪依据。

4. 第 4 浪——第 4 浪的下调幅度是可以预测的，因为根据交替原则，与第 2 浪的调整不同，第 4 浪通常呈现一种盘整的走势，为第 5 浪的发动做准备。而有些个股在此时已呈现头部形态，这种股票越多，第 5 浪的力度就会越小，市场已发出走软信号。

5. 第 5 浪——第 5 浪的升幅比第 3 浪要小，他的升幅速度也较慢。如果第 5 浪是延长浪的话，那么第 5 浪中第 3 浪的价格升幅有可能超过第 3 浪中的第 3 浪的价格变化。但是，成交量却没有明显放大，因此寻找比第 3 浪小的成交量是判定第 5 浪的规则之一。有些投资者指望在第 5 浪中出现“喷发行情”，但纵观历史，股票市场从未在第 5 浪中出现过最快的价格升幅，即使第 5 浪是延长浪。在第 5 浪的上升过程中，尽管不是所有股票普涨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但投资者也非常乐观，普遍看多，为后市埋下隐患。

6.a浪（呈5浪运行）。特征是：①下跌推动浪中的大a浪及大c浪并非像1、3、5三个上升推动浪中的某些定律予以严格的规定。②由于它是跌势的开始，股指连续以大阴线的形式出现，并时常伴随利空消息的频传，是这一浪的一个主要特征。③技术指标已开始钝化，表明是对前期升势的完结。

7.b浪（呈3浪运行）。特征是：①量价背离，即上涨无量、下跌放量，主动性买盘并非十分踊跃。②热点主要集中在几只股票上，即前期未离场的主力机构在拉抬指数，以便清仓出局。③情绪化，严重利空不跌、利多不涨是这一浪的一个主要特征。

8.c浪（呈5浪运行）。特征是：①指数全面性下跌，跌幅面广，下跌持续时间较长。②与前期的反弹b浪之间常有跳空缺口出现。③由于a浪的下跌和b浪的反弹使盘中的获利、解套筹码已陆续离场出局，余下的做空能量已开始减弱，但此时外围资金大多以观望为主，阴阳交错式的持续阴跌是该浪的主要特征。

波浪理论考虑的因素主要是三个方面：①价格走势所形成的形态。②价格走势图中各个高点和低点所处的相对位置。③完成某个形态所经历的时间长短。三个方面中，价格的形态是最重要的，它是指波浪的形状和构造，是波浪理论赖以生存的基础。当初艾略特就是从价格走势的形态中得到启发才发现了波浪理论的。

高点和低点所处的相对位置是波浪理论中各个浪的开始和结束位置。通过计算这些位置，可以弄清楚各个波浪之间的相互关系，确定价格的回撤点和将来价格可能达到的位置。

完成某个形态的时间可以让我们预先知道某个大趋势的即将来临。波浪理论中各个波浪之间在时间上是相互联系的，用时间可以验证某个波浪形态是否已经形成。

以上三个方面可以简单地概括为：形态、比例和时间。这三个方面是波浪理论首先应考虑的，其中，以形态最为重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　艾略特波浪的运用

艾略特通过长期的观察与统计后指出：两条平行的趋势通道常常可以相当准确的预测价格波浪运动的上下边界。当你能及时并且恰当的画出这个价格通道时，你就可以预测股市的未来。

画出一个推动浪价格通道的第一步是找出至少需要的三个点。当第3浪结束时，先连接1、3浪的价格高点，然后以2浪的价格低点为起点做1、3浪连线的平行线。这种连线可以使我们预测第4浪的价格走势边界。

如果第4浪的价格端点没有碰到平行线，为了预测第5浪的价格边界，就需要重建价格通道。首先连接2、4浪的价格低点，然后以3浪的价格高点为起点做2、4浪的平行线，由这个价格通道可以比较准确的预测第5浪的价格高点。

一个5浪序列的波浪结构中，两个驱动浪在幅度和时间上趋向等长。如果其中一个浪是延长浪（通常第3浪为延长浪），那么第1浪或第5浪就趋于等长，如果不是等长，那么他们之间的比率应为黄金分割，即0.618。利用波浪等长原理，可以比较方便的进行数浪并预测后市的价格运动幅度与时间。

一、驱动浪的运用

驱动浪是与大一级的趋势同向运动的浪。艾略特认为：在驱动浪中，2浪的回调总是小于1浪的100%，4浪的回调总是小于3浪的100%，3浪的价格总会超过1浪的最高价，3浪常常是最长的浪，而且永远不会是最短的浪。驱动浪有两种类型：推动浪和倾斜三角型浪。

推动浪是最常见的驱动浪，推动浪的子浪1、3、5浪也是驱动浪。在推动浪里，4浪不会进入1浪的价格区域。大部分推动浪里包含着延长浪，延长浪是波浪理论中极其重要的部分，我们将其提出做专门的论述。

倾斜三角型浪也是驱动浪的一种，但它不是推动浪，因为它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

含有一个或两个调整特征。在波浪结构中，倾斜三角型会在某些位置代替推动浪。与推动浪相同，倾斜三角型的反作用子浪不会完全回调前面的作用子浪，而且第 3 浪也不是最短的浪。但是，倾斜三角型是惟一的一种 4 浪将会进入到 1 浪价格区域的 5 浪结构。

终结倾斜三角型主要出现在 5 浪，它是一种特殊的波浪结构，有少部分终结倾斜三角型出现在 a—b—c 浪的 c 浪部分。总之，终结三角型总是发生在大一级模式的最终阶段，标志着该模式的终结。终结倾斜三角型的价格边界呈收缩形。

升势中的倾斜三角型表示着熊市即将来临，通常是价格的暴跌，而跌势中的倾斜三角型是牛市即将来临的先兆，通常会有价格的大幅上扬。

总之，5 浪的延长或衰竭，倾斜三角型都是行情逆转的信号，在操作上应该对这些结构非常敏感，既可以使我们及早落袋为安，也可以使我们抄到牛市的大底。

二、第 5 浪和第 3 浪的运用

在价格通道内，如果第五浪在成交量逐步萎缩的情况下向上边界运动，就说明第 5 浪的终点将要到达价格通道的上边界或上边界附近。

如果第 5 浪在成交量放大的情况下向价格通道的上边界运动，就说明第 5 浪极有可能穿过上边界，当第 5 浪穿过价格通道的上边界时，就构成了艾略特所谓的“翻越”。

如何判断有可能发生这种“翻越”呢？通常，如果在第 4 浪中，价格一直在平行的价格通道下线盘整，则有可能在第 5 浪中成交量放大突破价格通道。

艾略特还认为，如果第 4 浪或第 5 浪中的第 2 浪向下穿越价格通道下边界，即“翻下”，常常能预示着后市将发生“翻越”。因此，当发现股市的走势有可能发生翻越时，可继续持有，等待翻越。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过对艾略特理论的研究，可以从市场的价格运动中得出一条重要规则：如果推动浪是第 5 浪延长的话，那么继而将发生的调整将是非常剧烈的，调整有可能到达延长浪中的第 2 浪价格低点，而这一点一般是 a 浪结束的价格位。这个规则预示了如果第 5 浪是延长浪时调整浪的深度。这一规则同时也说明如果第 5 浪是延长浪，那么通常将要出现快速的回调。

在大多数的推动浪中都包含有延长浪。延长浪是一个扩展了的推动浪，在 1、3、5 浪中，通常有且只有一个是延长浪。在大多时候，延长浪中子浪的幅度与时间会与其他不含延长浪的幅度与时间相同，这样，在波浪的结构中就会产生 9 个结构相似的波浪，而不是明显的“5 浪”结构。在“9 浪”结构中，有时很难区分谁是延长浪。但是，根据波浪理论，延长浪只会有一个，因此，如果其中有两浪长度一致或相似，那么另一浪就是延长浪。

在股票市场中，第 3 浪通常是延长浪。一般来讲，第 5 浪很少是延长浪。这也恰恰符合波浪理论中“浪 3 永远不会是最短的浪”。这对于判断延长浪非常有帮助。

在波浪理论中，延长浪里也会出现延长浪。通常，延长的第 3 浪中的第 3 浪也会成为延长浪。

三、调整浪的运用

波浪理论认为，一个调整的回调幅度是上一个波浪的斐波纳奇百分比，也就是黄金分割。剧烈型调整经常回调到上一个波浪的 50%或 61.8%的位置，当这种回调是第 2 浪或锯齿型调整浪的 b 浪时，这种比率更为明显。盘整型调整浪则经常回调到 38.2%的位置，当这种回调是发生在第 4 浪时，这种比率更为明显。

波浪理论认为，一个循环波是由 8 个浪组成，即 5 浪上升，而 3 浪调整。虽然，在 5 浪上升时，股指也同样有两个修正波存在，但和 5 个推进浪完成后紧接着的 3 浪调整浪性质截然不同。一般在 5 浪上升中的修正浪，市场仍能表现出活跃的气氛，然而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在5浪推动浪后的3浪调整浪中市场则明显表现悲观气氛。这说明市场的情绪随浪性的不同在发生改变。虽然b浪反弹仍有利可图，但c浪却杀伤力极强。说明了股指一旦进入空头市场，那么投资者在操作时是冒有一定的风险的，也可以说是刀口舔血。

每个市场的运动都是有节奏、有规则的，推动浪是主要的价格波动。在它之后，在下一个把价位推至新领域的推动浪之前，存在着一个调整浪，即a、b、c调整。艾略特认为“通过理解交替规则是可能预知何时发生一个延长的c浪”，但这并不意味着它对调整方面的分析有预测的功能。根据交替规则，波浪理论是可能预测出c浪的，但其弊端则是：①仅是处于简单的、两次或三次的调整浪中。②c浪会走多远？③何时进场或出场，大多情况下对以上的形态认识则要靠投资者自己识别，这则需要结合费波纳茨数列以及自己扎实的看图本领。

当然，艾略特的概念中有两个明确的规则，对调整波中的操作是极其可靠的，即：①第3浪通常是最长的浪。②在任何推动或调整市场循环中，至少会存在3个浪。以上这两条规则隐含于波动的形态之中，虽极富有挑战性，但也十分可靠，可适用于任何市场。根据艾略特观点，一个基本市场循环可以分解，浪1、3、5、a、c可以分别被细分低一级的5个浪，浪2、4、b可以分别细分为低一级的3个浪，以上两点是艾略特研究的精典之一。艾略特认为，在调整市场中的3浪波动中有第2浪时方可投资，当价格达到预测目标时应获取利润。这一点投资者应谨慎。

在绝大多数情况下，趋势方向会有一个3浪变动出现，如果符合以下条件，就具备有获利潜力。①第1浪已经达到最小波动幅度（规模）。②第3浪比第1浪长。③我们在第2浪的调整中投资。④需要确定一个利润目标。⑤通常把第1浪的起始点作为停顿点以保护头寸的持仓部位等。与此同时还需注意的一点是：最小波动幅度规模是在策略中的一个限制条件，这是必须的，如果没有达到最小波动幅度，获利的潜力会很小，交易通常只会带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来双重损失。如果能掌握以上的规律，那么投资者在调整波中不仅会增添信心，同时也将会受益匪浅。

四、成交量的运用

用成交量可以校验波浪并预测波浪的延长。在牛市中，成交量随价格变化的速度放大或萎缩，当价格上升加速时，成交量急剧放大，而价格上升速度减缓或盘整时，成交量萎缩，成交量的萎缩通常表示卖盘的减少。成交量的最低点常常与市场的转折点同时发生。

一般情况下，第5浪的成交量要比第三浪小，如果第5浪与第3浪的成交量相近或超过第3浪的成交量，那么第5浪就极有可能成为延长浪。如果之前的第1浪与第3浪等长，那么第5浪的延长就更有可能发生。

牛市终点的成交量常常创下天量。成交量在指导数浪和波浪判断时是一个重要因素。在具体分析股票市场的波浪走势时，一定要密切关注成交量的变化，只有很好的把握了成交量的变化，才能对波浪的分析有的放矢。

五、交替原则的运用

通过大量的事实说明，交替原则是存在的，对于我们而言只是需要寻找和发现。所以，在分析波浪构成及预测波浪未来发展趋势时，应牢记这条原则。

交替原则告诉我们，不要因为上个市场价格的循环周期是某种形式，就认为这次价格循环也是这样。当大多数人都认为市场的发展趋势是如何时，也就是市场将要完全变化的日子。

如果一个推动浪的第二浪是剧烈型调整，那么第4浪就可能是盘整型调整；反之亦然。剧烈型调整浪分为单锯齿型、双锯齿型或三锯齿型等，有时是以锯齿型开始的双重三浪。锯齿型调整浪永远不会产生新的价格极端。盘整型调整浪分为平台型、三角型、双重三浪和三重三浪。他们通常会产生新的价格极端，即价格超过前面一个推动浪的价格高点。概括来讲就是：两个调整浪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中会有一个会超过前面一个推动浪的终点。

延长浪是交替原则的一种表现形式，因为驱动浪之间的长度互相交替，如果1、5浪较短，则3浪就很可能是延长浪。

调整浪中的交替：如果一个调整浪的a—b—c中a浪是结构的平台型调整浪，那么b浪就可能是a—b—c结构的锯齿型调整浪，反之亦然。另外，如果一个大调整浪的a浪是简单的a—b—c结构锯齿型调整浪，那么b浪或c浪就会演变成子浪更复杂的a—b—c锯齿型调整浪。

第三节　艾略特波浪的运用之难

波浪理论会给投资者带来利益，但是从波浪理论自身的构造我们会发现它的众多的不足，如果使用者过分机械，过分教条地应用波浪理论，肯定会招致失败。

波浪理论最大的不足是应用上的困难，也就是学习和掌握的困难。波浪理论从理论上讲是8浪结构完成一个完整的过程，但是，主浪的变形和调整浪的变形会产生复杂多变的形态，波浪所处的层次又会产生大浪套小浪、浪中有浪的多层次形态，这些都会使应用者在具体数浪时发生偏差。浪的层次的确定和浪的起始点的确认是应用波浪理论的两大难点。

波浪理论的第二个不足是面对同一个形态，不同的人会产生不同的数法，而且都有道理，谁也说服不了谁。不同的数浪法产生的结果可能是相差很大的。例如，一个下跌的浪可以被当成第2浪，也可能被当成a浪。如果是第2浪，那么紧接而来的第3浪将是很诱人的；如果是a浪，那么这之后的下跌可能是很深的。产生这种现象的原因主要是由两方面因素引起的：①价格曲线的形态通常很少按5浪加3浪的8浪简单结构进行，对于不是这种规范结构的形态，不同的人有不同的处理，主观性很强。对有些小波动有些人可能不计入浪，有些人可能又计入浪。由于有延伸浪，5浪可能成为9浪。波浪在什么条件下可以延伸，什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条件下不可以延伸，没有明确的标准，用起来随心所欲，仁者见仁，智者见智。②波浪理论中的大浪小浪是可以无限延伸的，长的可以好多年，短的可能仅几天。上升可以无限地上升，下跌也可以无限制地下跌。因为，总是可以认为目前的情况不是最后的浪。

波浪理论只考虑了价格形态上的因素，而忽视了成交量方面的影响，这给人为制造形态的人提供了机会。正如在形态学中有假突破一样，波浪理论中也可能造成一些形态让人上当。当然，这个不足是很多技术分析方法都有的。

波浪理论从根本上说是一种主观的分析工具，这给我们增加了应用上的困难。在对波浪理论的了解不够深入之前，最好仅仅把它当成一种参考工具，而主要以别的技术分析方法为主。

波浪理论有效的两个很关键的前提是：①自由市场。②没有杠杆效应。以能够用波浪理论来观察的市场应该有足够大的容量。只有大容量的市场才不容易发生被操纵的现象，才能是个相对的自由市场。中国的股市因为有太多的尚未流通但计入指数的国有股、法人股、转配股，因此它是一个有杠杆的市场。国有股，法人股，转配股如同漂浮在指数海洋里的冰川，大大地降低了波浪规律的有效性。

尽管波浪理论有局限，但是能弄清楚波浪运行的原理还是非常重要的。譬如：为什么一个完整的循环一定是5浪上升3浪回撤（对牛市来说）的结构？能产生有向运动的最简单结构是3浪上升1浪回撤。但这种结构中回撤浪似乎太简单了。所以，只有5浪上升3浪回撤这种结构才是满足“前途是光明的，道路是曲折的”双重要求的最简单的结构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　庄家分析的坐庄手法

投资者在纷扰的股市中要想长期立于不败之地，要有技术，要有好的心态。归根结底，心态是最重要的。投资者如果可以对庄家的坐庄手法和坐庄的过程有一个清楚的认识，就可以发挥自己技术的作用，保持一个良好的心态。

第一节　潜龙在渊：庄家的吸筹阶段

投资者都知道中国股市没有放空机制，大资金要是想做庄，只有先拿够筹码才行。在这一阶段，庄家往往极耐心地、静悄悄地、不动声色地收集低价位筹码，这部分筹码是庄家的仓底货，是庄家未来产生利润的源泉，一般情况下庄家不会轻易抛出。这一阶段的成交量每日极少，且变化不大，均匀分布。一般情况下在吸筹阶段末期，成交量有所放大，但并不很大，股价呈现为不跌或即使下跌也会很快被拉回，但上涨行情并不立刻到来，因此，此阶段散户投资者应观望为好，不要轻易杀人以免资金呆滞。因为对于散户投资者要想取得超过大资金的收益率，资金的运转速度一定要高，但并不是说要心急火燎地买卖，眼睛要快，手要慢，是短线操作的要点。投资者如果要进行中线操作成功率至关重要。投资者一定要坚定“宁可错过，不要做错”的原则。

不少人在这个阶段被庄家的“上窜下跳”所迷惑，由此而错失良机。国内股市庄家常用的筹码收集方式有以下六种：

一、缓慢收集型的建仓

它又分以下两种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一) 上升通道方式的收集

此种方式下庄家收集时间相对较长，少则一两个月，多则半年以上。当庄家缓慢吸货时会引起股价的小幅上扬，于是庄家通常用刚收集到的手中筹码来反复打压股价；但因所用筹码不可能用去太多，故股价回落的幅度有限，表现在 K 线图上便是中小阳线和中小阴线。成交量始终保持在不高不低的水平上。

股价则始终在一缓慢的上升通道中运行，有时股价受特大利多或利空影响，有可能向上或向下突破通道。此类庄股一定时间内涨幅有限，是典型的慢牛走势。散户一旦持有庄家正在缓慢推高收集的庄股，可在其运行通道内高抛低吸。一般情况下可持股不动，一旦走势反常则寻机出货。

例如，福地科技在 1999 年走出的一个上升通道。如图 7.1。



图 7.1　福地科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司原名广东福地，流通盘为20640万股，是一只大盘股，1999年该股从4元多钱一直上涨到9元钱，股价翻了一番，作为一只大盘股，走出翻番的行情是应该引起投资者的注意的。这个高度为4元钱的上升通道其实只是超级主力吸筹的一个过程。

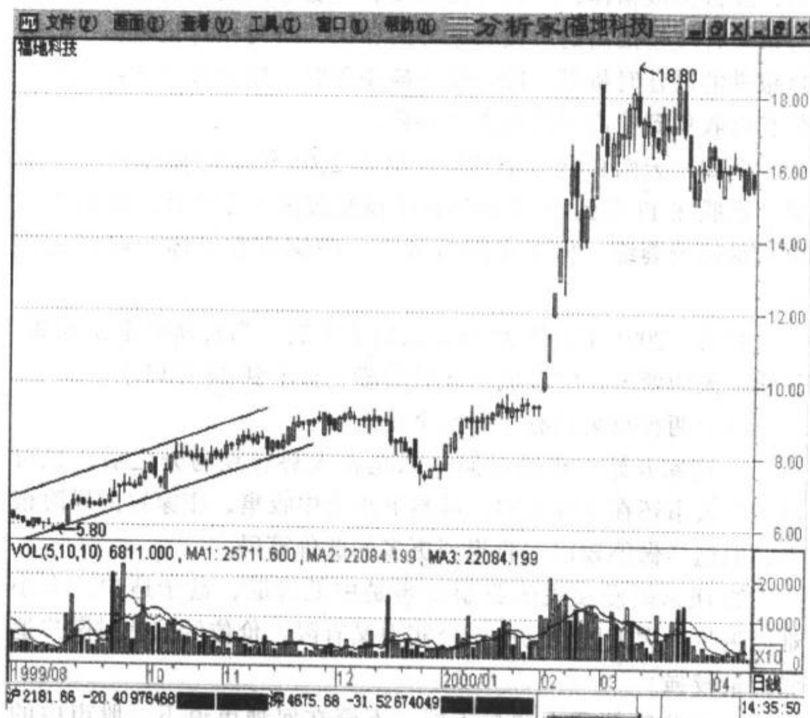


图7.2 福地科技

2000年2月14日该股以一个涨停板向上突破，开始该股的主升浪，同时也向投资者宣告1999年的上升通道不过是庄家吸筹的一个过程罢了。

此后，该股一直上涨到20.98元。股价比上升通道的高点9元涨了一倍还有余。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）伴随快速推高的箱体收集

采用此种缓慢收集方式的庄家耐心相对较好。一些被套的庄家也常采用此法，在低位逐步吸纳筹码，K线图显示股价长时间在较低的箱体内运行，成交量相对萎缩。某一天成交量突然放大，股价突破箱体，此后连拉阳线脱离底部区域。这种收集方式与第一种缓慢推高的缓慢收集方式相比，时间相对较短，一般散户跟进的最佳时机是在股价量突破箱顶时。庄家可能会在相对高位及时收集到拉高所需的大量筹码。

例如，云南白药（0538）是笔者2001年实际操作的一个股票。该股在17元到18元的箱体中反复震荡了2个月，如图7.3。成交量比较萎缩，但是也时有放大，庄家有在箱体中吸货的迹象。

此后，2001年5月22日该股向上突破，当日换手率3.24%，是前一天的两倍。突破成功之后该股一直走到24元以上。

以上两种收集具有下面几个特点：

1. 庄家开始收集的时间可以是在大势转跌为升之后，也可以是在大市还在下跌之中。虽然下跌之中收集，庄家冒的风险很大，但这样做能较以往收集到更多的低价筹码。

2. 庄家缓慢收集的股票多半是中低价股，盘子适中。太小难以吸货，太大则自己的资金实力又有限，价位低拉抬时散户追涨力量较强。

3. 有收购等重大题材支撑。不管在何种市道下，股市中的收购题材都在市场中掀起波澜。没有潜在题材支撑，庄家是不敢在跌势中大举介入。由于坐庄所需筹码较多，而一定价位筹码分布又相对固定，这样收集过程就会令股价上扬。

4. 第二条是一般的情况，但是一旦大盘股有行情，庄家也必然是有备而来，投资者可以中长线持有。比如，广东福地(0828)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.3　云南白药

二、快速收集型的建仓

快速收集又分三种情况：

1. 庄家速战速决先发制人式的出击。

2. 反向思维式的快攻，即对那些众人不看好，但盘子较轻的个股发动猛攻。快速收集多在市场气氛较为乐观时出现。如果大市较佳，庄家稳步收集成本较高，快速收集既可以节约资金又可以激活股性。通常，在庄家坐庄的消息已有所扩散的情况下，为了避免夜长梦多，庄家在市场还模棱两可的情况下毅然出击完成筹码的收集。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 有些庄家在充分研究某公司的基本面后，认为其价位低估，后市升值空间较大；或是提前得知该公司利润将大幅增长抑或有重大收购题材，庄家惟恐别的主力入驻，故抢先一步、先发制人。

三、拉高建仓

（一）涨停板式的拉高建仓

这种手法在形态上经常表现为迅速拉高放量，而前期成交量则一直比较小。当股价在低位启动出现连续的两三个涨停之后（往往是跳空涨停），继续以涨停价开盘，并且持股者因为短期内的巨大利润而抛出股票，使当日K线为小阴线（最好带较长下影线），同时成交量放得很大，当日换手率达10%以上。这是一个典型的庄家拉高进货的K线形态。一旦发现这种形态，投资者可大胆参与。

这种方法的要点是：①最好是两三个涨停之后出现这种形态，或是在历史成交密集区附近出现这种高位小阴线。这就是说当天抛盘十分沉重。②要放出大量，如果拉升时换手率太低，就达不到收集的目的，可以说换手率是越大越好。③收阴线的交易日的K线最好带较长下影线，显示在抛盘汹涌之际，买盘承接依然十分有力。④拉升时最好是涨停板开盘，收盘价允许没能收在涨停板上，但仍比昨日收盘价高得多，显示多方仍占压倒优势。如果以上四个条件都具备，就是真正的大行情，可以重仓杀入，中线持有，必有丰厚回报。

例如，首创科技（600857）2000年就有一个涨停板式拉高建仓的形态，如图7.4。从图中看出该股在拉高之前就已经有一个建仓的过程了。但是庄家显然认为筹码还不够。从2000年1月20日开始，该股连续收出四个涨停板，成交量梯形放大显示主力在不断的吃货。到1月26日图中箭头处，该股一改前期持续涨停板的走势，高开之后迅速下滑，由于短线的获利盘很多盘中抛盘汹涌，当日该股以一根上下影线都很长的小阴线报收，全天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换手率高达 14.7%，主力在这时才完成建仓的过程。

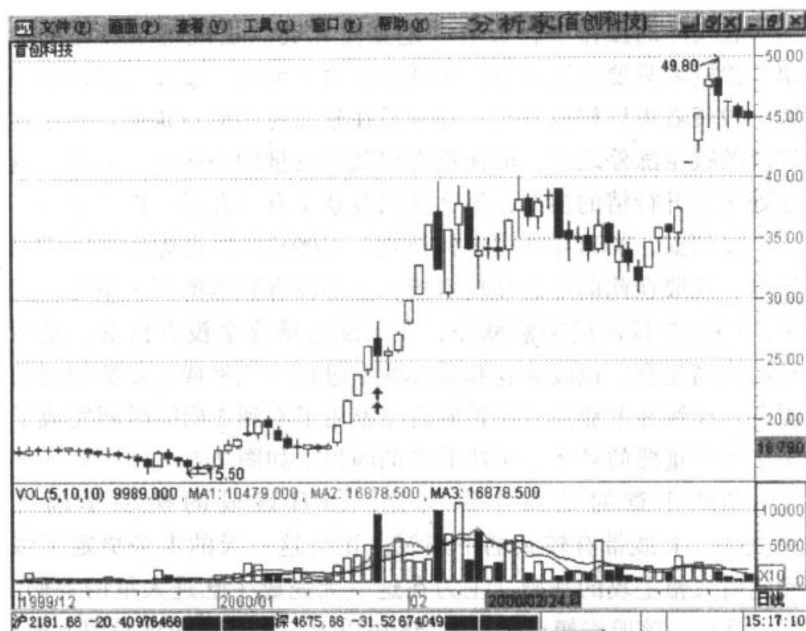


图 7.4　首创科技

虽然当日该股的收盘价已经达到 25.30 元，价位已高，但是由于庄家是拉高建仓，该股的前景十分乐观，到 3 月底该股已经接近 50 元的价位了。投资者回首看会发现 25.30 元只是半山腰。

拉高建仓这种形态反映了庄家急于进货的心理。庄家以连续跳空涨停的方式使股价在短短几天内暴涨 30%，绝大多数的持股者都经不起这样短期暴利的诱惑而抛出股票，同时场外投资者也因为短期内股价升幅过大而不愿高位追进。既然大家都在卖又都不敢买，那么当天换手 10% 甚至 20% 以上的天量是谁在买进呢？自然是庄家在拉高进货，这类股票背后往往有大题材。

上面的四个技术条件是涨停板式拉高建仓的一般情况，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家在拉升过程中已经收到了足够多的筹码，那么形态也会有所不同。

在实际的操作中投资者一定要注意突然出现跳空涨停的股票，投资者只要关注市场，发现那些没有前奏，就发动猛攻的股票，投资者可以积极参与。如果是在较长时间横盘筑底以后出现连续的跳空涨停之后，即使没有出现带巨量的小阴线，只要大盘还处于上升行情的初期，那么这只股票十有八九是一匹大黑马。

又例如，2000 年 3 月的河池化工（0953）的走势就是其中的经典，该股在此前形态和技术指标上都没有强烈的买入信号。但是，3 月 23 日该股突然涨停，在上涨之前完全没有前奏，是明显的拉高建仓。该股建仓和拉升两个过程一气呵成，走势相当的漂亮。连续 8 个涨停板使该股的庄家用了不到 2 周的时间完成了坐庄两个重要的环节，手法非常的凶悍。如图 7.5。

值得注意的是图中箭头处，当日该股的换手率高达 32.25%，K 线带有较长的下影线。正是这一天的走势奠定了该股此后大幅上攻的基础，主力在这一天完成了吃进大量的筹码。到 4 月初，该股涨幅已经达到 200% 以上，上涨的速度是惊人的。这说明在这个上涨的过程中投资者很难赚到钱。

2000 年 4 月 13 日河池化工公告如下：

2000 年 4 月 10 日，本公司控股股东广西河池化学工业集团公司拟将所持本公司国家股 4564.7805 万股占总股本的 30.74% 转让给南开大学，并在此基础上与南开大学开展科技项目的多方合作，如股权转让成功后，南开大学将成为本公司第一大股东，河池化工集团公司建议本公司利用股权转让机会，出资收购南开大学所属生物工程及精细化工企业中的部优质资产及科技成果，以上意向目前正在调研和洽谈中，待正式合同签订后，本公司将及时予以披露，以上所提及的数据以将来签订的正式协议为准。

而 4 月 13 日该股的最高价是 25.41 元，在此后 2 年中就再也碰不到这个价位了。从河池化工的走势中投资者可以看到庄家拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

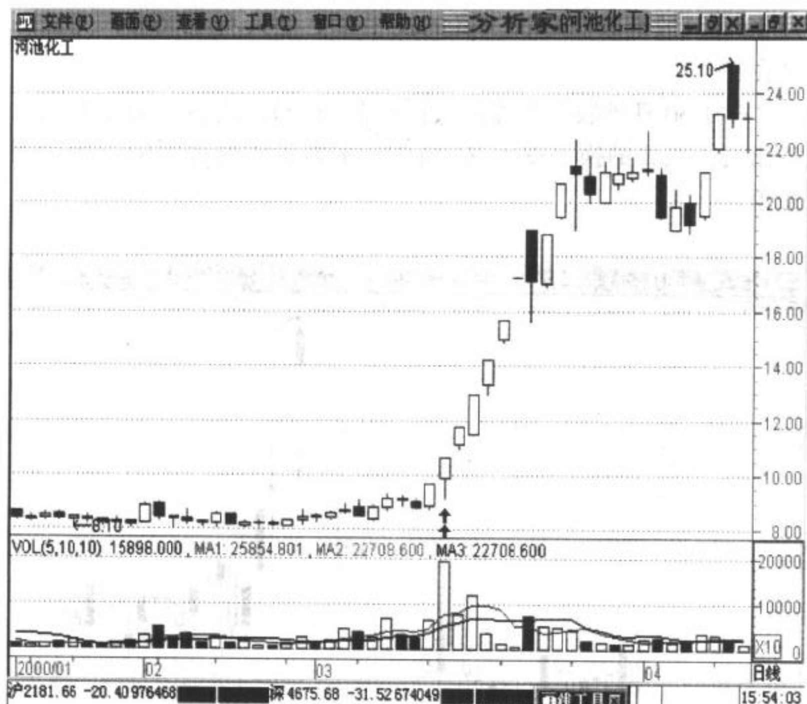


图 7.5 河池化工

高建仓往往是有后续题材配合的。需要说明的是，判断主力是否使用涨停板式拉高建仓这种方法要注意两点：①最好在大盘上涨初期，个股涨幅不大之时出现这种形态较为可信。如果大盘已有较大涨幅，个股也有超过一倍升幅之后再出现这种形态，可能反而是卖出的机会，因为此时人气高涨，庄家可能利用巨量对倒而达到出货目的。②拉升的前几个涨停板如果换手率很小，就不是拉高建仓。

例如，陕长岭（0561）在1999年6月28日以涨停板开盘，6月29日继续涨停，但这不是涨停板式的拉高建仓，因为在涨停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板的位置没有成交量。6月28日涨停时该股的换手仅5.00%，6月29日该股继续涨停，当日的换手率更是只有1.70%，完全不是在建仓。

6月30日该股开盘涨停（图中箭头处），此后主力就开始大举出货。当日的换手率为20.51%。主力借当时火爆的行情顺利撤退。

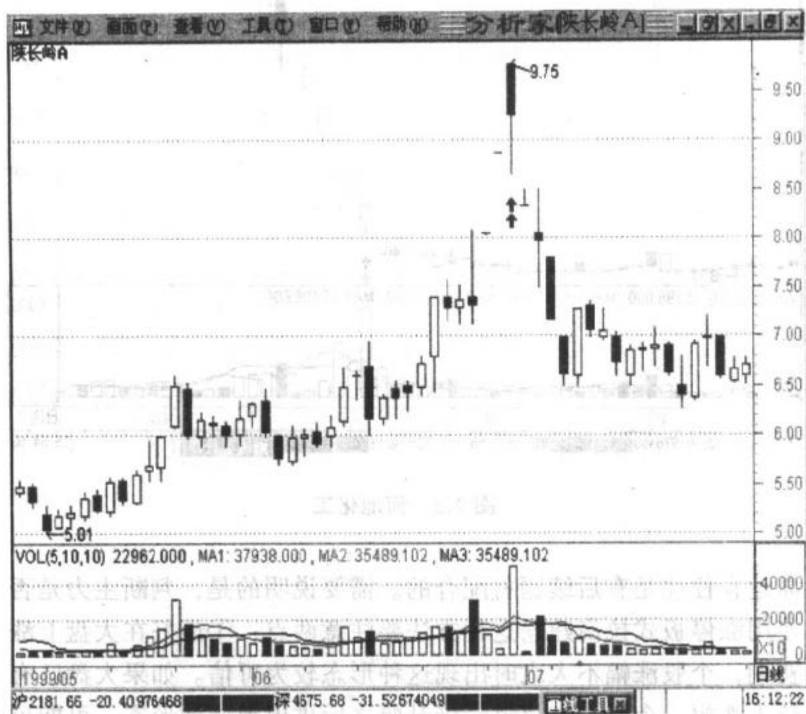


图 7.6 陕长岭

（二）跳空阴线式的拉高建仓

这种手法的技术特点为：①个股在持续快速的上涨的过程中。②当日跳空高开，K线为阴线。③跳空缺口不回补。④成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量放大。

例如，清华同方（600100）2000 年 1 月 27 日涨停，第二天 1 月 28 日（图中箭头处）该股跳空高开，全天震荡剧烈，最终已阴线报收。K 线上符合跳空阴线式拉高建仓的技术形态。有些不足的是，当日的换手率为 7.11%偏小了一点，但是考虑清华同方历来是基金等机构的重仓品种，盘中浮筹有限，所以这个换手率已经不错了。如图 7.7。

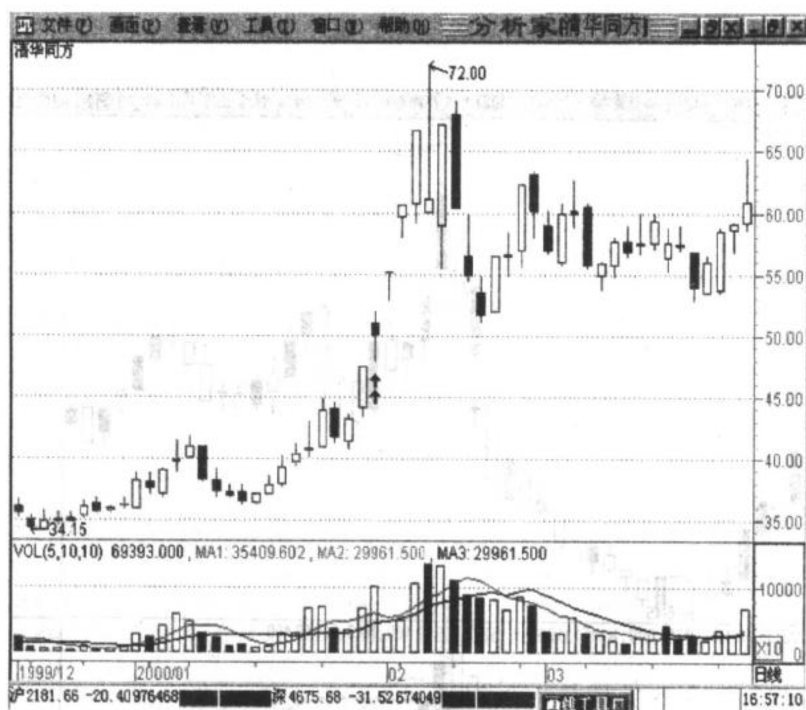


图 7.7　清华同方

此后短短几天，该股涨了将近 50%。从出现跳空阴线的 50 元附近涨到 72 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要说明的是，出现跳空阴线拉高建仓的形态，最好是股票从底部启动的时候出现这种形态。如果是众目睽睽的在历史高位出现这种巨量阴线，很可能是庄家在出货。另外，发现这种形态后不一定立即买进，应观察其随后几天股价走势。如果后来几日股价继续强势上行，则可短线追进；如果随后几天股价即大幅走弱，同时成交量明显萎缩，高位追进者全线套牢，则该股后市不容乐观，不值得参与。

例如，江西水泥（0789），如图7.8。该股2000年5月31日受利好刺激涨停，6月1日跳空高开后形成跳空阴线，当天换手

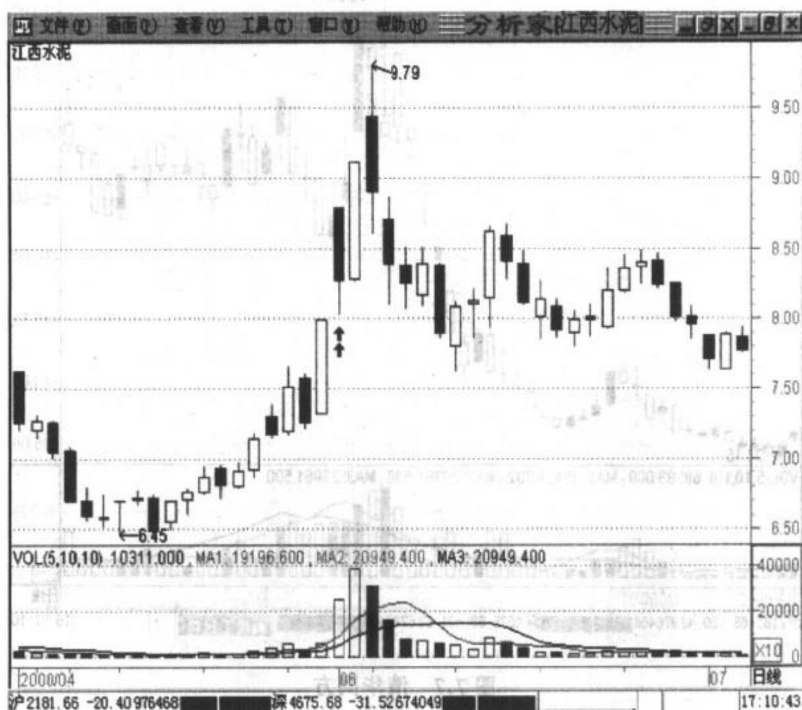


图7.8　江西水泥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率超过20%，但是该股流通盘较大，又缺乏实质的利好，仅仅到6月5日股票就见顶回落了。

投资者在进行投资时一定要分析具体情况，当时市场的投资者认为国泰君安共持有公司社会公众股1914.91万股，占总股本的5.62%，所以股票会涨，但是5.62%对比当日20%的换手率，投资者就应该警惕了。

四、换庄收集

庄股换庄时通常伴有股价的大幅震荡与成交量的异常放大。前个庄家由于资金不足等原因想撤出，而后面的实力庄家看好该股想进去。两者之间私下达成协议，在某个双方都认可的价位上完成筹码的换手。现在，股市中换庄实例很多。

例如，友好集团（600778）在1998年8月的走势，该股在8月之后股价曾经从7.8元多涨至14.34元。随后，该股受大盘影响才出现深幅调整，庄家无法出局，如图7.9。

1998年7月21日为该股10送2股的除权日，该股从8元左右起步，有波小反弹。7月底股价曾反弹至10元左右，8月中旬在大盘暴跌下，该股回落至8元。之后，大市回暖，友好集团又逐渐回升。这段时间，每日成交量在50万股以下，8月24日该股突放巨量390万股。随后4天，日均成交量在200万股以上，密集成交区在10元左右，一周之内近1200万股的筹码换手，显示换庄迹象明显。

新庄介入的个股通常伴有大比例送配或收购重组题材，此类题材一般投资者并不知晓。而实力有限的老庄则可能事先知道消息而吸筹导致股价逐级攀升，但受资金等条件制约，老庄无力将股价推向更高峰，亦无长期持有大量筹码的资金实力。于是新庄与老庄达成协议，新庄就会在双方认可的价位将老庄抛出的筹码悉数吸纳。K线图上会留下一根或者几根带有巨量的高位K线，但收盘价仍高于前一交易日的水平。此后，股价在此收盘价位置盘1～2周，当大家都不注意它时，新庄突然出击，并迅速拉离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.9　友好集团

协议成本区。

散户在跟这类庄股操作时，即可在新老庄换庄初期跟进，亦可在新庄拉抬时介入。因为，新庄吃进的筹码价位相对较高，不将股价拉升一定空间无法获利。

五、被动建仓

庄家在某一上升浪中大举介入某股票，后因上升浪结束大市反转步入空头市场，庄家于是深套其中。为解救被套筹码，庄家动用更多资金介入操作。

此类庄家可能会演化为长庄，所选坐庄的股票一般都有良好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的业绩与题材，其波段走势明显强于大势。即使大盘盘跌、横盘甚至创新低，它也仅仅是微跌。大盘下跌不止，指数不断创新低，但该股都拒绝下跌而拉平台，此平台既是庄家收集中留下的痕迹，更是庄家全力护盘所为。显而易见，在下跌市中庄家护盘的成本一定不低，故被套式收集的股票通常是小盘绩优股。由于护盘本身就拉开了庄股与其他同类股票的价差，在大市不佳的背景下，没有一定的题材配合，庄家就很难进行操作。

例如，金荔科技。该股在 1999 年的“5.19”行情中没有什么表现，但是从6月初开始该股的成交量温和放大。有主力开始



图 7.10 金荔科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吸纳的迹象，此后随大盘调整，股票跌到9元附近，可以看出主力实力不强，但是也没有出局，这样的股票做反弹是可以的。

该股在7月1日见底，此后温和向上，明显有资金在推动。但是，由于该股前期的建仓就不充分，所以这波行情基本上是庄家自救性质的，股价冲破前期的阻力之后，仅仅涨到13.72元。主力就完成解套任务，胜利大逃亡了。

六、非二级市场收集

二级市场收集不管多么隐蔽，多多少少会在市场中留下痕迹。跟风的人一多，庄家就很难在底部吸足筹码。

国内股市的一个独特之处，是股权流动的多样性。即使是流通性的A股，除了二级市场上收集外，国内一级半市场的存在客观上为庄家收集某些特殊股票创造了条件。所谓一级半市场是指历史遗留问题股在上市之前的转让市场。由于股份制试点初期存在大批定向募集的股份有限公司，其中的一些被批准转为可以上市的公司，在其上市之前，一些原始股东因各种原因会以一定的价格转让其股份。尽管其转让并不合法，但却合理。1996～1997年间上市的一些定向募集公司，除了新发股票上市外，还有相当数量的内部职工股占用额度上市。庄家收集的通常就是收集新股上市或半年后上市的内部职工股。由于一级半市场不受法律保护，加之市场规模有限，庄家收集不易，因此庄家在一级半市场收集到部分筹码后，通常将其做底仓，然后再通过二级市场收集。

除了一级半市场收集外，一些券商承销的配股因参与缴款配股的人较少而被动地吃进大量包销股票，自己无意之中成为该股票的庄家。还有一种情况是庄家放弃配股与承销商合作。

这种例子在中国股市比一级半市场的例子要多得多。是庄家在场外收集的主要方式。

典型的例子是亚盛集团（600108）。先看该公司的两则公告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公布1999年度配股说明书

本次配股主承销商为重庆国际信托投资公司。

公司1999年度配股以1998年末总股本27000万股为基数，每10股配3股，配股价为7.50元/股。其中国有法人股股东及发起法人股股东全额放弃应配股份4320万股，实际配股总数为3780万股。配股股权登记日1999年12月13日，除权基准日1999年12月14日，配股缴款起止日1999年12月14日至1999年12月27日（期内券商营业日）。本次配股新增可流通股份（除董事，监事及高级管理人员认配部分），上市时间为2000年1月5日。

《上海证券报》1999.12.04

重庆国际信托投资公司因以余额包销方式承销本公司1999年配股，缴款结束后，包销本公司配股余额2801.64万股，占本公司总股本的9.10%，根据规定要求，对于重庆国际信托投资公司增加或减少持股比例达到法定要求情况，进行披露。

《上海证券报》2000.01.08

重庆国际信托投资公司无意中持有该股票2801万股。占用了大约2.1亿的资金。建仓的成本是7.50元。到2000年1月4日，也就是该股配股部分上市的前一天（图7.11中箭头处），其收盘价仅仅为7.23元，重庆国际信托投资公司还处于亏损状态。但是自1月5日该股配股上市之日起，该股就开始一路上涨。到3月28日股价已经达到了14.50元。股价实现翻番，原因不言自明。

以上是庄家建仓的6种方法，在实际的操作中投资者会发现有时庄家的建仓手法和这6种大同小异。

第二节　龙战于野：庄家的震荡阶段

震荡阶段一般从具体手法上很难说得清楚，因为震仓的具体手法因主力的实力、主力的仓位、市场的走势等等因素都会有所不同。很难一一列举。入市几年的股民都会有自己的一些体会，可以说出几种具体实用的震仓手法。具体的震仓和洗盘的手法很难说全，实际也没有必要说全。因为“万变不离其宗”。主力洗盘的目的都是一样的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

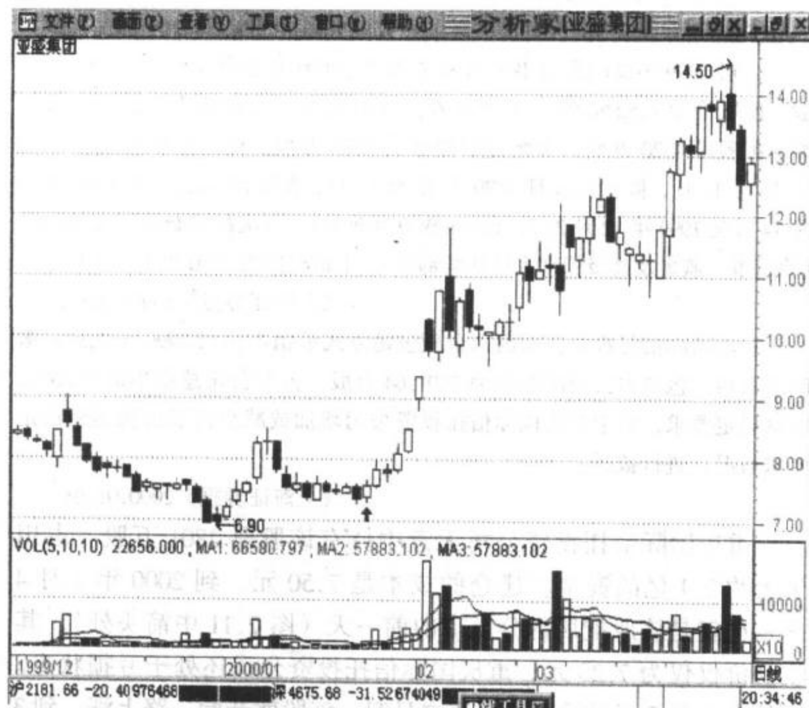


图 7.11 亚盛集团

当一只股票的庄家完成建仓之后，震荡是不可避免的，因为如果不震荡，上涨时盘面就不容易控制，盘中各种获利盘和套牢盘纷纷杀出，使庄家拉升很困难。

概括地说，庄家进行震荡的手法就只有三种。

一、向下的震荡

向下的震荡是传统意义上的震荡。投资者持有这只股票，正等着它涨的时候，庄家偏偏让它跌下去。投资者心理失衡，受着资产损失的煎熬。不管投资者怎么等股价就是不涨，还一天天的跌。最后投资者多数是为了求得心情的平静，摆脱无休止的折

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

磨，抛出股票，这是最常见的原因。投资者可以回想一下，错误的斩仓之前一般都是心态先变坏的。

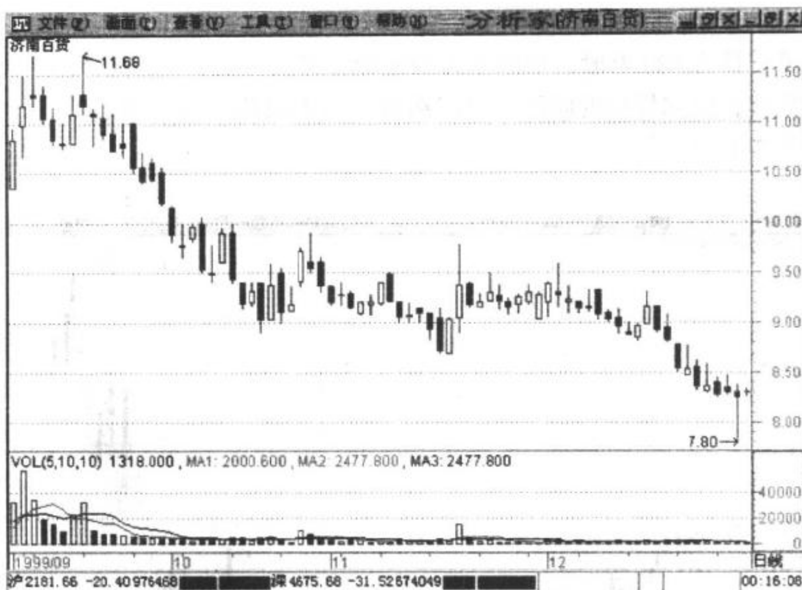


图 7.12　济南百货

例如，1999 年底的济南百货（600807），如图 7.12。该股在 9 元以上构筑了一个平台，从 K 线图上看这个平台并不是特别的稳固。但是，当时关注这只股票的投资者可以发现这只股票盘中分时图走得很强，不是那种一般的推升，而是那种见单就很快吃干净的通吃式的上涨。

到 12 月 21 日该股破位下行。当日下跌 3.17%，换手率只有 0.5%，虽然当时大盘处于熊市，市场人气散乱，但是依据该股中主力资金的实力来看，主力护盘的力量肯定是有的，现在一点都不进行护盘。应该是主力借机清洗浮筹。

通常，这种在吸货的平台之下的震荡，都是最后一跌，此后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该是一轮不错的行情。而这个震荡也是本轮行情的最低点。

例如，济南百货（600807），该股在完成向下的震荡之后，2000年1月4日放量上攻，成交量为79.6万股，前一天的成交量仅为13万股。此后的几天成交量急剧放大，到1月7日当天成交量为880万股，显示主力的建仓已经公开化，一般这时主力的建仓也到最后的阶段。这时离股价的大幅拉升已经很近了。如图7.13。



图7.13 济南百货

济南百货到2月29日股价摸高到17.54元，涨幅达到100%。

二、平台震荡

一般认为，平台是一个整理的形态，不是进行震仓。但是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国的股市，机会太多了，一般投资者在平台的整理过程中滋味也不好受。看着其他股票纷纷拉升，自己的股票却根本不理会大盘的强势，完全一副不紧不慢的样子，白白错失了大好的行情，投资者多数会无法忍耐这种折磨，赶紧平仓换入强势品种，结果刚刚还在强势上攻的股票等投资者一介入，就开始了调整，而平仓的那只股票却开始了一轮补涨的行情。

投资者又要面临是换股还是做死多的选择。一来二去投资者的心态就会变坏。或者对市场麻木或者频繁地操作。

庄家就是利用多数投资者面对漫长的平台整理会失去耐心这一点，利用平台整理震仓，清洗市场的浮筹的。

山川股份经过大幅炒作，在 2000 年 4 月以后归于沉寂，经过 5 个月的调整后 9 月 28 日以涨停板开盘，全天涨停板都没有打开，几乎没有什么成交，换手率仅 0.15%。收盘价 14.21 元，显示市场多方的力量很强。

2000 年 10 月 9 日，该股进入平台开始调整（图 7.14 直线处），成交量逐渐萎缩显示市场的浮筹逐渐稀少。

2000 年 10 月 20 日，该股向上突破，当日以涨停板报收。到第二个交易日该股进入了新的平台。

三、向上的震荡

向下的震荡会令投资者恐惧，向上的震荡也会让投资者恐惧，笔者认识一个投资者，只要他的股票还在涨，他就没有一天能睡得了好觉。

通常，投资者对上涨的股票担心的不是股票是不是见顶，而是担心股票回调，对于资金量不大的散户参与调整的滋味并不好受。

庄家就是利用投资者的这种“恐高”心理，先将股价稍微拉高一点，然后在相对的高位略微回调一下，甚至只是变化一下上涨的节奏，就会使不少的散户纷纷离场。

如图 7.15，天津港（600717）该股在 2000 年 11 月到 12 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.14 山川股份

期间股价由不到 11 元涨到 12 月 27 日的 12.86 元（图中第一个箭头处），股价的走势并不强，12 月 27 日的回调多少有一点头部的意思。

到 12 月 29 日，该股收出一根带上影的阴线，成交量急剧放大，当日成交 1125 万股。从图形上看好像已经见顶了。但是，这是震仓，此后该股一路涨到 18.13 元。如图 7.16。

比较图 7.15 和 7.16，投资者就会发现同一只股票的 K 线图在不同时期看，投资者的感觉是不一样的。图 7.15 中如果不能认真研究，第一感觉是庄家实力一般，有要开始调整的趋势。图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.15　天津港

7.16 中可以非常清楚地看到两个箭头处是一个典型洗盘过程。图形的走势和节奏都非常清晰。可惜在实际操作中已经获利的投资者面对图 7.15 已经开始陡峭的图形，一般都会有减仓的想法。

作出守仓的决定的投资者不仅要有良好的判断力和勇气，最重要的是有连续获利之后形成的良好的心态。

第三节　飞龙在天：庄家的拉升阶段

庄家吸货，震仓之后，拉升的条件就具备了。拉升是为使股价迅速地脱离主力的成本区，使那些一直在关注着该股的资金没有太多的反应时间，等场外的资金决定杀入时，股价已经高高在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.16 天津港

上了。拉升的手法概括起来有以下几种：

一、逼空式推高

一些庄家手法凶悍，常采用逼空这种期货操作手法。在手中的筹码收集到一定程度时，此类庄家借助公司基本面的特大消息如收购题材等来连拉长阳，势如破竹地不给空方以任何可趁之机。此类消息在市场上传开后，投资者人气高涨，“风借火势”，庄家趁势推高。通常，这种类似期货市场的逼空式推高手法经常出现在熊市里。牛市中反而少见。

1996 年 12 月以后，中国股市实行了涨跌停板限制，但这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制度反而为庄家逼空式推高创造了条件。

1998年，一些ST股票连拉涨停，1月之内股价翻番也不在少数。如ST吉诺尔等。其实，一些ST个股并无重大收购重组题材，而只是庄家在借题发挥。

1999年“5.19”行情中的长安信息，联华合纤的连续的涨停板，让有心介入的投资者没有机会介入。

2000年的上海梅林、ST海虹等股票的持续涨停板的走势带动了整个市场的上扬。

2000年4月7日，PT振新摘帽，股票更名为ST振新。面对这样的实质性的利好，投资者纷纷在集合竞价时就以涨停板买入。但是，该股的主力根本就不给投资者赚钱的机会，持续的涨停板，逼空式的拉高，让所有的投资者只能望股兴叹。

该股从5.85元到13.32元之间的巨大涨幅完全被主力独享。

二、台阶式推高

一些实力有限的庄家迫于资金的压力而不可能迅速推高。因为，持续迅速推高就意味着资金的再投入，显然不是此类庄家力所能及的。所以，先吃进20%的筹码稳扎稳打，打得赢就打，打不赢就走，能拉高就拉高，不能拉高就边整理边高抛低吸。

此类庄股求稳心切，它遵循一段时间内“稳中有涨，涨幅有限”的策略，其跌幅也有限。庄家在跌市中一般不会凶狠砸盘，因为这样庄家本身很难顶住抛盘的压力。如果引出市场的空方力量，庄家自己也吃不消。

庄家一步一个台阶往上推高，而一般人也乐意跟庄。于是，客观上形成了这样一个局面：庄家因实力有限不敢往下做而使跟庄者安心持股，因涨幅有限风险较小又吸引买盘。

庄家先分批收集筹码，接着利用大市趋暖或个股利好消息将股价拉上一个台阶；盘整一般时间后，待获利筹码消化殆尽再趁势拉一个台阶。由于跟庄者心态较稳，而追涨的力量又在不断壮大，庄家虽然获利不多；但对于跟庄散户而言，却受益匪浅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

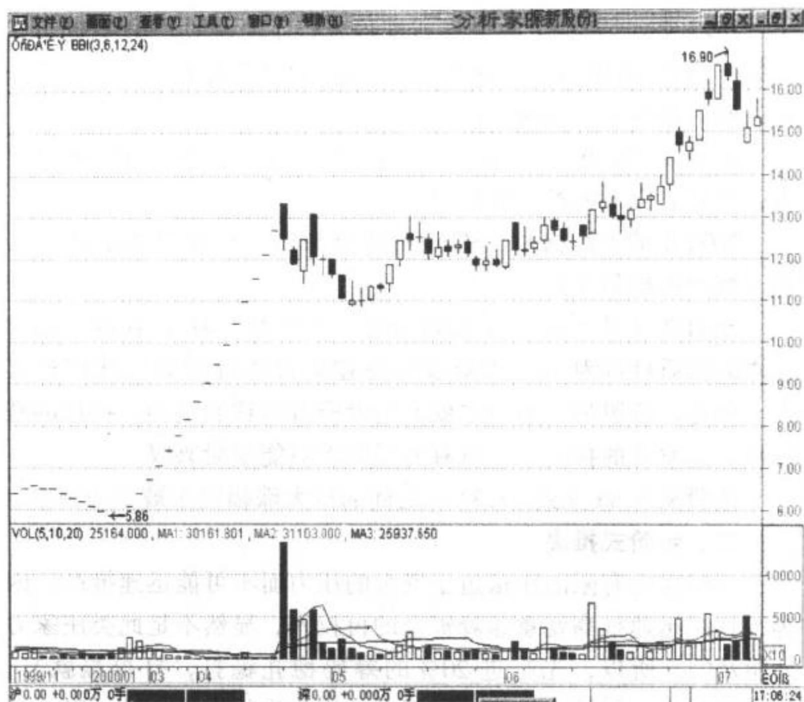


图 7.17　ST 振新

例如，南宁百货（600712）该股在 2000 年 3 月中旬到 2000 年 8 月中旬的走势就是以上台阶式的手法完成该股的拉升过程的。如图 7.18。

该股先后在 15.5 元左右，16.5 元左右，17.5 元左右构筑了三个台阶，如图 7.18 中的三条直线的位置。每个台阶的位置逐渐抬高，主力拉升时耗费的力量很少。股价表现也比较平稳，在大盘处于调整的时期，该股的股价也没有跌破台阶的下沿（图中直线的位置）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.18 南宁百货

该股到 8 月中旬股价已经突破最后一个台阶，拉升到 22.48 元。投资者比较一下，该股四次的拉升手法会发现，该股第四次的拉升较前三次的拉升力度都大得多。主力这次真正发力之后，该股也就没有什么潜力了。股价在 22 元附近见顶回落。

三、波段式拉升

这是庄家边拉边吸的一种形态，主力连拉 4 ~ 5 根阳线或者连拉 2 ~ 3 个涨停板。这种方式一般以收集、推高与派发为一体，在连拉阳线或涨停之后，庄家让股价稍做整理，再令其放量上扬，在拉高之后派发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家能将股价高高拉起，股票本身没有一定的投资价值和题材是很难得到市场认同的。时间长了，庄家的力量消耗了很多，即使是有题材配合，庄家也会略做调整以备再一次把股价举起。也就是说，庄家在推高过程中应有较大规模的震仓。毕竟高举高打成本太高，适当的加调便于庄家摊低成本，争取主动。

需要说明的是，并不是所有的波段式拉升都是主力边拉边吸的形态，但是主力做波段时，每次超越前一个头部，仓位会有所加大是肯定的。

例如，工益股份（600804）该股在 2000 年 5～10 月，该股从 7 元多涨到 14 元多，升幅达到 100%，这个拉升的过程该股就是以波段式的拉升手法完成的。如图 7.19。

在图 7.19 中该股在拉升过程中有两个明显的波段。形成的两个头部（图中正方形内），两个头部都被超越，主力在超越前期头部时一般仓位都会有所增加。所以，认定一只股票的主力是在做波段时，投资者可以股价超越前期的头部时介入。

四、沿均线拉升

某些强庄股走势十分独立，但是有其自身的规律。这些股票因为有强庄介入，又有后续题材支撑，所以股价一直上涨，没有回调的时候。

现在，市场上的一些强庄股往往喜欢沿着某条均线运行。一般不会下破这条均线。

典型的有 2000 年的大牛股古汉集团（0590），该股上涨的过程始终沿着 10 日均线运行，很少下破这条均线。该股从 11 元到 62.33 元一直在 10 日均线之上运行。如图 7.20。

2000 年的另一只大牛股金丰投资（600606）也是依托均线完成上涨的。不同的是该股的均线参数不是常用的 5、10、30，而是依托 7 日均线上涨的。如图 7.21。

投资者可以在观察强庄的走势之后发现其遵循的均线，并且依此投资获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.19　工益股份

五、随意挥洒型拉升

有一部分强庄自恃资金雄厚，操纵股价时随意挥洒，无章可循，其拉升的目标都非常之高。大胆的散户完全可以大胆追高，投资者很难预测其目标位。当投资者被快速拉高的暴利效应所诱惑时，在高位接下庄家大量的筹码。股价也就到了顶了。例如，2000 年证券市场上的第一大牛股亿安科技（0008），就是一只被强庄完全控盘的股票，其股价的走势很难用技术形态来分析。该股的目标价位也完全取决于庄家的意志。如图 7.22。当其股价快速拉到 120 多元时，市场有消息说将把该股炒到 200 元左右，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

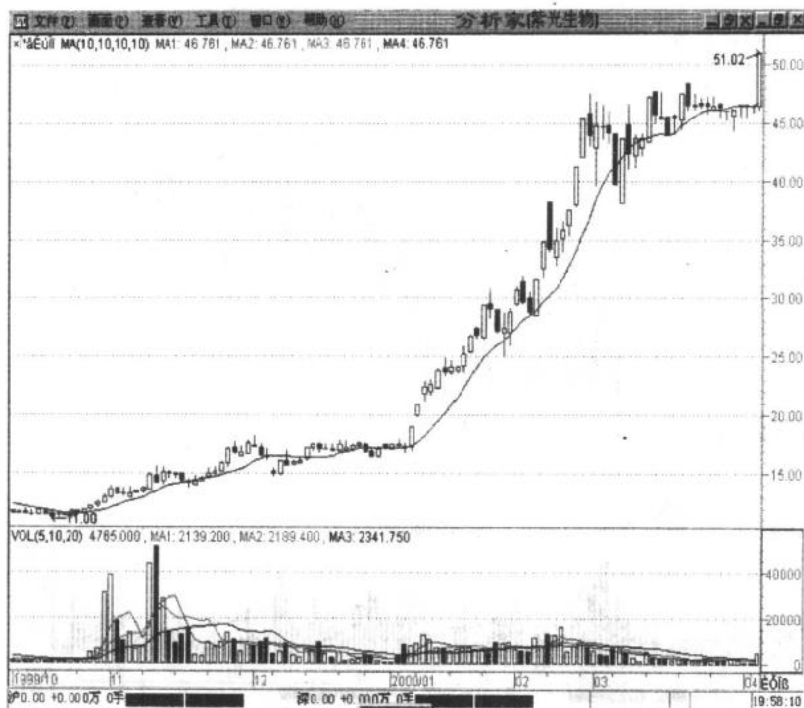


图 7.20　古汉集团

于是不少大胆的股民勇敢地追了进去。结果庄家轻松的转身放空，散户被套，解套之日遥遥无期。

在实践中，庄家拉升的手法不断翻新，有时几种手法一同使用。但不论怎样翻新，其基本手法都是在上述几种类型的基础上演变而来的。庄家得以拉升的底牌就是资金与题材。投资者跟庄时，应密切关注庄家推高所用的手法。既不因庄家高举高打而忘乎所以，又不要因为庄家穷凶极恶式的洗盘而恐慌，应了解对手的操盘手法，做到心中有数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.21　金丰投资

第四节　亢龙有悔：庄家的出货阶段

出货是庄家坐庄的最关键的环节，如果这个环节庄家处理的不好，那么前面的三个过程就算白忙活了。

股票是用钱炒起来的，股价是用资金和题材撑起来的。在没有什么题材的情况下，只要有的是资金，要把股价炒到多高就是多高。但是，关键拉高之后是为了出货。

炒一只股票难就难在如何将账面的赢利变成实际中的赢利。庄家炒作某只股票，通常动用数亿资金。巨资进去容易出去难。于是，庄家就绞尽脑汁，尝试各种方式进行出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

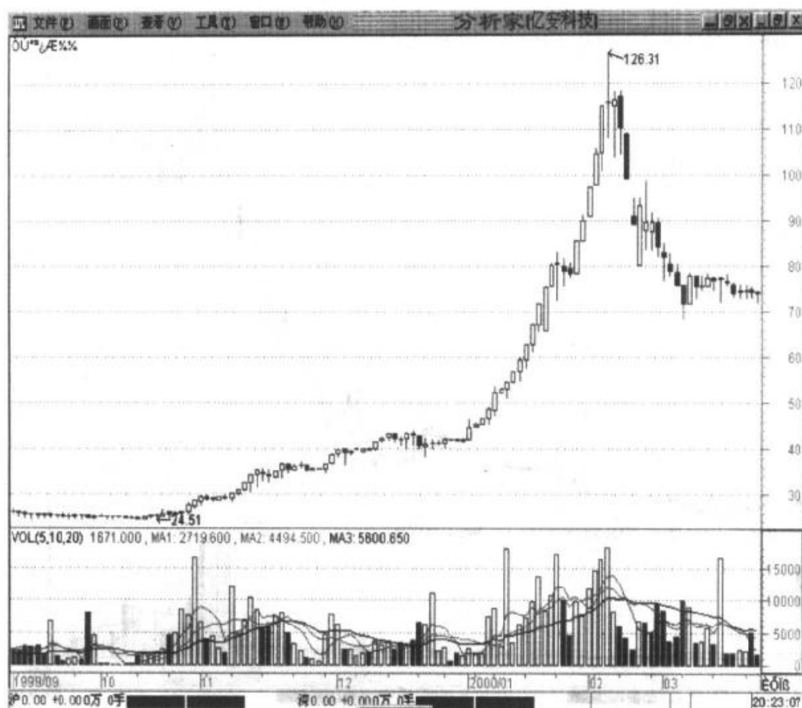


图 7.22　亿安科技

出货之前庄家先要作一些准备工作。比如，联系上市公司发布利好，联系股评家进行推荐等等。表现出来就是正道的消息增多，报刊上、电视、广播等媒体开始关注这只股票，这时候就是庄家要准备出货了。上涨的过程中，报纸上一般见不到多少消息，但是如果推荐的宣传开始增加，说明庄家萌生退意，准备胜利大逃亡了。

东方集团（600811）就是一个很好的例子，该股的质地的确不错，但是在 2000 年该股过于受到市场的关注。作为一只大盘股来说，在这种情况下庄家是很难有所作为的。如图 7.23。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.23 东方集团

有心的投资者可以看一下当时的媒体关于这只股票的报道。在图中第一个正方形位置，媒体连篇累牍地宣传该股的题材和公司的业务。但是，这是一个震荡出货的形态。

图中第二个正方形的位置是庄家最后甩货的地方，当时媒体的腔调是该股主力完成洗盘，主升浪在即。看看此后的走势让人生畏。

投资者可以回顾一下，每次很多媒体都热情宣扬的可以长线投资的股票，投资者如果介入，哪一次不是长线被套。这样的例子太多了。投资者都还记得 1999 年下半年媒体热情宣传的深发展（0001）吧，迄今为止投资者也没有等到该股的主升浪。下面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲述庄家出货的手法。

一、平台派发

庄家将股价拉至远离成本区域后在高位形成平台。即使大盘走软，股价也站稳在平台上，表现出良好的抗跌性。看上去股价在平台区域站得很稳，甚至有向上突破的可能，而该股票还有后续题材支撑，即使前期已大幅上扬，不少人还是看好。于是，在平台区域上散户承接力相当强。在盘中表现为该股在低位的承接力很强。

庄家不断的派发，每天的出货量不是很大，但是由于平台的时间长，出货的价位又高，所以庄家是非常乐意这样做的。如果抛压太重导致股价下沉，庄家还会用少量资金护盘。当股价回到平台区域时，庄家又会故伎重演，在平台附近悄悄地出货。如果大盘不好，庄家一般会全力护盘，派发就无暇顾及了。因为在平台后期，庄家的控盘能力不足，如果该股破位，空方的抛压一齐涌出，庄家也招架不住。平台式派发的特点是庄家派发缓慢，持续时间长。一般在1~3个月左右。盘整市道中庄家常用此方法。

例如，西藏圣地（600749）该股在2000年7月20日到2000年11月在高位构筑了一个平台，11月8日该股破位下行，平台出货结束，迎接该股是一轮大幅的下跌。该股从22元跌到17元左右，如图7.24。

注意这个平台的长度，一个长达3个月的平台一旦确认是主力出货的平台，其下跌空间也是很大的。

二、震荡出货

震荡出货的原理是主力在高位利用高涨的人气出货，由于主力逐渐地出货，使得股价下跌，当股价再跌就会破位之时，主力再护盘，把股价推高，引起投资者的注意，当投资者开始跟进的时候，庄家再次转身做空。如此反复。

这种震荡式派发手法在K线组合上通常体现为较有规则的图形，如大三角形、双重顶、三重顶与头肩顶等。如果同期大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.24　西藏圣地

的走势亦呈此类规则图形震动，则庄家派发相对容易，否则就要有利多消息来配合庄家的行动了。

西藏金珠在 2000 年底到 2001 年 1 月中旬在 18～20 元之间形成了一个头部。期间该股上下震荡三次，成交量也始终保持了一个较高的水平。主力在这个位置有一个明显的减仓行为。

2001 年 2 月 6 日，该股破位，也证明了这一点。

三、无量阴跌

这种出货手法较隐蔽，不易引发跟风出货的现象，对股票后市的走势也留有余地。这种出货方式与震荡调整蓄势行情表现相似，而区分两者最关键的问题在于，如股价前期有过较大拉抬，且下跌时无明显阻力时，一般可认定为出货；反之，则可判断为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

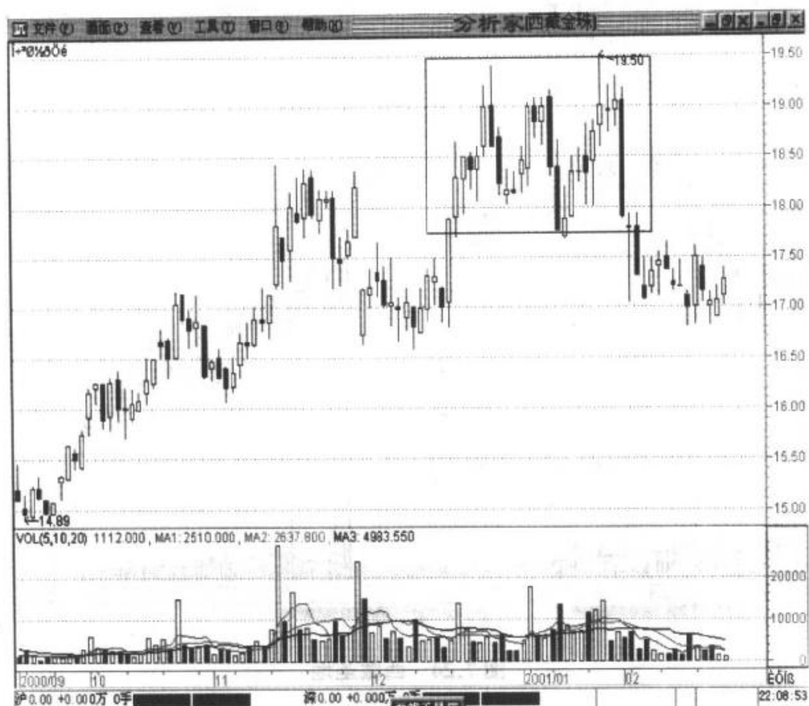


图 7.25 西藏金珠

震荡。这一点上还是技术分析中位置比形态更重要的原则。

无量阴跌的典型例子是金果实业（0722)。该股在 2000 年初从 12 元涨到 36 元，涨幅达到 200%。此后，该股的主力开始出货，在出货过程中该股的主力显示出了很好的耐性。

该股从 2000 年 3 月开始无量阴跌，此后进入了长达一年多的调整。股价经过阴跌，又回到了当初的位置。

四、边拉边出

此种方法一般常见于强庄，同时股票本身后续有较好的题材配合，经过一段凶悍震仓后，再次快速拉抬股价。出货时一般是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 7.26　金果实业

大笔资金出货，小笔资金拉抬。这样既可以实现部分利润，又可为以后继续在更高的位置出货创造条件。

形态上连日的阳线，吸引了投资者的买盘，主力在拉升的过程中大量出货。在 1999 年的“5.19”行情之中燃气股份由 8 元涨到了 25 元附近。

在该股的上涨后期虽然股价仍然以大阳线的形态上涨，但是其中有两天成交量明显放大（图中箭头处），考虑该股升幅巨大，市场形象又好，在这个位置主力边拉边出的可能性很大。这样的股票如果主力仍然只在头部出货的话，那么大量的获利盘就会杀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，庄家的出货难度非常的大。

从该股在高位不放量就形成了头部，这一点上看前期在该股的大幅拉升的过程中该股的主力肯定在出货。

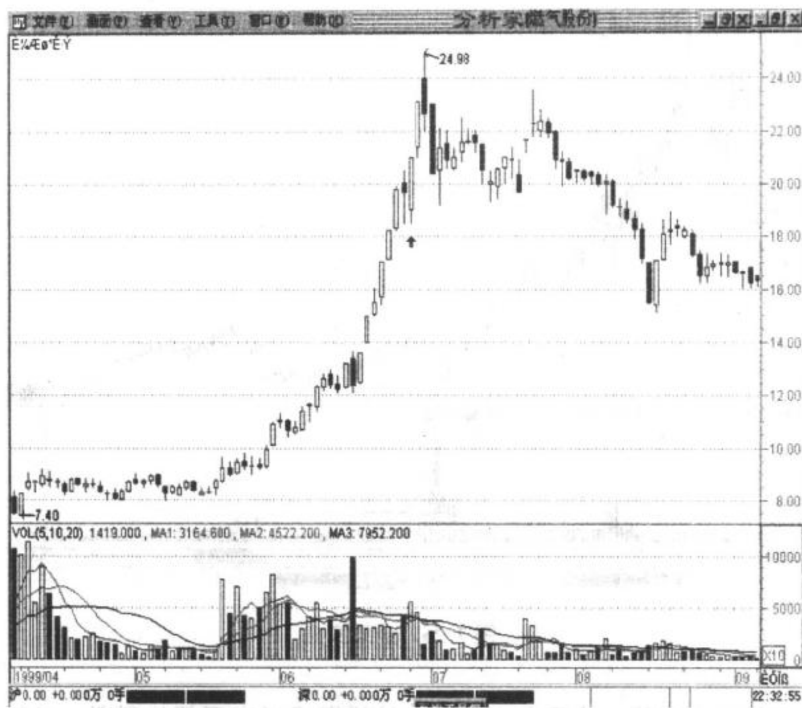


图 7.27　燃气股份

五、跳水式的出货

庄家暴炒之后因大市或个股基本面发生重大利空或因本身违规等原因而在高台大举派发，股价终因庄家抛压过重而大跳水。不仅追涨的散户被深套，而且股价一路跳下来，已远低于庄家成本区。庄家不计成本地杀出来，其狼狈之态溢于言表。庄股高台跳水令股市中的散户心惊肉跳。2001 年这种方式出货的庄家很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多。典型的是年初的中科系的跳水。其下跌的力度可以载进中国股市的史册了。如图 7.28 中科创业（0048）由于突发事件该股的主力不计成本的杀出，最终就出现了该股连续十个涨停板。



图 7.28　中科创业

通过以上分析投资者可以看出庄股的收集、震仓、推高与派发四个阶段通常交叉出现，有时没有一个明显的界限。庄家在收集过程中因筹码吸得过多必然推高股价，股价抬高了，庄家没吃足货就要震仓，拉升能够使股价脱离成本区，在高位庄家又边打边撤，就会出现边拉高边派发筹码。

筹码收集阶段是尽可能在低位拿到足够的底部筹码。此阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段，庄家推高股价一般是不得已而为之的。震仓阶段是庄家清洗市场的浮筹，为日后的拉升创造条件；同时，庄家了解该股的筹码分布情况。拉高阶段是庄家把股票拉高，脱离成本区域，才能为以后筹码的派发留有足够的空间。派发阶段则是庄家如何将拉高后的账面盈利变为实际的盈利，既要成功地“出逃”，又要有足够的赢利空间；否则，庄家不仅派发不成，还有套牢的危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　庄家分析的盘口实战分析

第一节　特定时间的盘口分析

庄家做一只股票的庄，吸筹、试盘、震仓、拉升、出货每个步骤都不容有失。而庄家做一只股票最重要的就是不能和散户撞车。也就是在散户不知不觉中吸货，在散户疯狂抢盘时出货。至于拉升、震仓更是出其不意、攻其不备，可以说整个作庄的过程都充满了欺骗，坐庄就是庄家和散户与其他资金斗智的过程。

操盘手利用资金的优势作出 K 线的形态，同时调整操盘的节奏，以达到使关键的技术指标不至于超买，实现控制盘面的目的。这就是骗线。多数骗线通过认真地分析是可以发现的，但是有些优秀的操盘手做出的骗线较为合乎逻辑，难以在 K 线图上发现，而用盘口分析却可以发现盘中主力的真实意图。这对投资者的中短线操作都有非常强的指导意义。

盘口分析中的形态有些只会在交易日的某个特定的时段出现，如尾市急拉股价制造收盘价。有的在全天任何时段都会出现，如庄家利用对敲手法拉升股价后出货。下面就这两种情况分别介绍。

一、就一天的盘口走势，介绍一个交易日特定的时段出现的盘中形态的盘口分析要领

按时间来划分：

(一) 9:15 以前是一天投资的准备阶段

这时还没有开盘投资者可以把当天的证券报浏览一下，浏览时只用注意当天公告的信息就可以了。这样，一方面可以找到当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天应该适当关注的目标股票；另一方面也对当天大盘的走势有一个了解，避免出现开盘大盘跳空高开，投资者才去问有什么消息。

（二）9:15～9:30 是集合竞价阶段

这时，投资者对于自己持有的股票集合竞价的结果要加以分析。开盘价如果和昨天的收盘价差不多，则没必要关注。对于集合竞价的成交量应该关注，如果成交量很大，那么开盘后可能就要有行情发动了。这时，投资者要提高注意力了。反之，如果集合竞价的成交量很小，甚至没有成交，那么至少开盘后的前半个小时该股是随波逐流的，投资者对该股早盘的表现也不必寄予太大的希望。

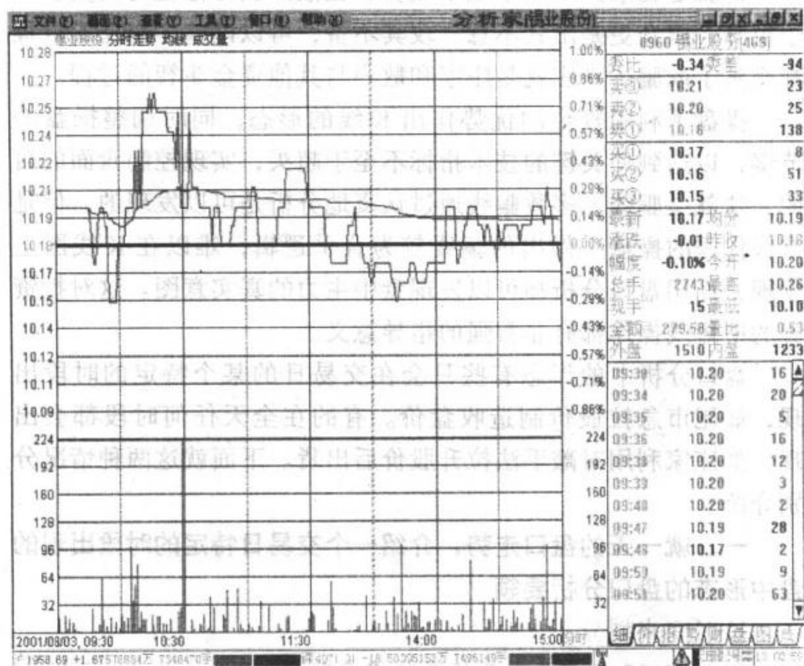


图 8.1 锡业股份

如图 8.1 锡业股份，该股当日集合竞价的成交量仅仅 16 手，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显然是散户行为。从图中可以看出，该股开盘后的前半个小时乃至全天的走势都是和当日的大盘波动一致的。这是由于当天该股没有受到大资金的影响，所以走势要比大盘的波动还要软一点。

如果集合竞价的开盘价大幅的高开情况就较复杂了。一种情况是庄家借刚开盘投资者多数持观望态度的机会，大幅作高股价，吸引买盘借机出货，即使不是庄家不打算全身而退，出现这种形态也表明庄家有套现的要求。这只股票短期很难有像样的行情，如（0620）圣方科技，如图 8.2。



图 8.2　圣方科技

这种形态的成因主要是庄家利用了早上刚一开盘，投资者一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

般都是持观望的态度，参与交易的投资者不多的特点。突然袭击，庄家可以只用很少的资金就将股价大幅拉高。

此时，场外的投资者发现了这只股票异动，开始介入，庄家就可以在较高的位置出一部分货；同时，将这部分筹码锁定在较高的位置，减轻护盘的压力，实现自己的目标。

圣方科技在2000年8月30日就出现了这种走势，笔者当天早上看集合竞价时，该股集合竞价名列深圳市场第一，几乎是以涨停板开盘。但是，考察该股的题材和当时的形势，没有什么理由将股价以这种速度炒高。即使庄家事先知道了内幕消息，也应该是高开高走，而不是一步到位的拉起来，没有必要。

集合竞价大幅高开的另一种情况是延续昨天的强势。一般市道下，如果昨天收在涨停板上，那么今天开盘高开5%以上可以认为今天的走势没有变坏，如果高开幅度不足3%，那么投资者就得提高警惕，结合K线认真研究盘口了。

金路集团在2000年大幅上涨，股价在由不到10元一直涨到20.52元。在11月22日当日，该股稍做整理之后就向上冲击，最终以涨停板报收。但是，判断该股的后期走势成了持有该股投资者的难题，很显然该股前期涨幅巨大，现在已经在高位了。但是，该股前期上涨的过程之中一直没有出现过大幅的连续的拉升，似乎主力还有一些做多的能量没有释放出来。

第二天该股仅仅小幅高开，不足3%至少说明没有延续昨天的强势，后市应该看淡，此后该股不仅当天以阴线报收，而且连当天的跳高缺口也回补了，没有一点强势的意思。这时该股主力的意图已经显现了。在这个位置可以说是不进则退的位置，形态走弱会引发大量的抛盘，主力短线一般没有再拉升的可能了。

所以用第二天高开的幅度和是否回补跳空缺口是衡量昨天涨停板强弱的一个标志。

前面在K线的形态分析中说过，技术分析中大盘的走势背景比个股的形态更有意义。这一原则也同样适用于盘口分析，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8.3 金路集团

果是市场正处于井喷行情中，即使高开幅度很大，如果从盘口分析中看到是散户在买，那也要警惕了。

笔者在 2000 年初的操作中就遇到了这种情况。当时笔者的一个朋友一直在关注小鸭电器，认为有庄家在运作。但是，到 3 月 20 日小鸭电器真正向上突破时，他又怀疑是主力做的多头陷阱，结果当天该股收在涨停板上，显示已经突破了前期的整理区的压力。他后悔不迭，又犹豫不敢追高。

笔者认为，既然该股突破成功了，那么总要走一波行情才像话。以当时市场的行情来看，连续封 4、5 个涨停板也是很平常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的事。第二天开盘该股大幅高开，单从形态上看强势明显。笔者估计马上就要涨停板了，马上以涨停板的价格买入。但是，后来的行情有点不对劲了。涨停板上显示的第一笔单子只有 300 手，而和笔者同时下单的一个大户的买单就已经接近这个数字了。这样看来主力在该股涨停板的过程中几乎没有出什么力。完全是市场的惯性封住涨停板的。



图 8.4　小鸭电器

通常，主力要做逼空行情时是不会有这种情况出现的。出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种情况说明主力在这个位置已经不想接盘了。

笔者当时心里第一感觉是这只股票是庄家短炒的一只股票，很担心当天就会打开涨停板。笔者查了一下成交，还好，成交是分4笔成交的，其中两笔还出现了类似346股这样的带零股的成交量，显示现在在卖的还是散户，主力还没有要走的意思。这让笔者放了一点心。

此后的一个交易日该股庄家迅速地完成了出货。当日的换手率接近了40%。主力的大部队已经全线撤退。笔者跟随主力一同逃走，当时的心情幸运多于兴奋，因为如果主力早一天撤退，或者笔者买入之后没有认真的看盘，那么损失是肯定的了。笔者的损失还在其次，关键是操作的感觉和心态就会受到影响，恐怕2000年上半年的操作就不会像后来那么顺手了。

投资者通过这个实际操盘的过程可以看出，在大牛市之下，涨停板之后的大幅高开同样是蕴涵杀机的。投资者一定要认真观察盘面的变化，才能回避风险。

至于开盘就大幅低开的个股和高开的个股一样也是要具体分析。经过笔者收集整理，发现有两种可能：

一类是送钱型的比如广济药业（0952），该股在2000年11月8日在没有任何利空出台的情况下，一开盘就被打到跌停板上。如图8.5中的那根低开的大阳线。

该股很快就又被主力拉回前期的平台。从形态和后期的走势来看，只可能是主力借机送钱。因为，从震仓的手法来说，时间太短起不到作用，从主力吸筹的角度讲，这样大的动作能不损失手里的筹码就算不错了。投资者在9:15阅读三大报时如果没有发现该股的利空消息，那么投资者也可以短线重仓介入，重要的是快进快出，明确是在套利，不是在投资。除非投资者已经长期关注这只股票了。否则，介入之后又在其中停留，就和一开始的操盘思路自相矛盾了。这是投资的大忌讳。

另一类是主力吸筹结束的信号，如保税科技（600794）2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8.5 广济药业

年 1 月 4 日该股早盘一开盘，就大幅地下跌，给人感觉好像是要加速下跌了。

但是，该股很快用走势否定了这一点。该股开盘见到 8.87 元的低点之后股价迅速被拉高。随后，该股连涨了几天，又开始了回落。但是，从该股整体的走势来看呈现出一底比一底高的态势。证明 1 月 4 日的大幅低开是一种拉升之前的探底行为。

通常主力作出这种形态不是纯粹为了震仓，而是因为当主力的仓位大到一定程度之后，有必要检查一下自己对股票走势的控制能力。这时显然从隐蔽自己的角度考虑，大幅下跌比大幅上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8.6　保税科技

更为有利。

以上两种集合竞价大幅低开的情况都是应该引起投资者密切关注的。投资者不妨借助这种难得的机会，发现庄股。故要求有条件的投资者，一定要平时养成一个良好的习惯，就是早间开盘时间，查一下有否出现上述异常的股票，并且符合上述条件的个股，作快速对比分析后，确定主力是刻意所为的话，应大胆果断跟进。第二种情况一般持有的时间越长，其获利的空间则越大。

值得注意的是，并不是所有的股票一开盘大幅低开就是可以介入的。一只股票涨了百分之几百，在开盘就大幅跳水的，十个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有九个是在出货。投资者看盘是要了解最近几天的各种消息，做到心中有消息，心中有个股的长期K线。只有眼观六路，耳听八方，才能真正发挥出看盘的效果。

（三）9:30～10:30的时段

开盘后的一个小时往往决定着全天的走势，观察大盘的当天的运行方向的一个方法就是注意涨停板或跌停板家数。如果涨停板两市都多于3家（不算ST股票），那么可以认为全天大盘会走好。另外，如果涨停板上的股票都属于一个近期热点板块；同时，这个板块是经过了短期调整的，那么大盘短线有向上冲击的可能。

另外，如果有利好出台，早盘大盘涨停板家数由十几家迅速增加至几十家的时候，代表大盘气势强劲，上涨有力，收盘有100家以上涨停之可能，必须立即抢进以免挤不上上涨列车；反之如跌停家数出现十家以上，且卖单大于买单时，很快的就会有几十家甚至上百家以上跌停，则代表大盘气势极弱，必须立即放出手中持股，以免中期套牢。如春节后大盘的走势。

开盘不久即涨停跌停板的个股，应密切注意及追踪其价量变化。如果此时大盘买单大于卖单，上涨家数大于下跌家数，代表大盘偏多（买气较强），此时短线进出者可立即以市价买进正跌停之个股，一拉高至平盘即抛出1/2，再拉高再抛余下的1/2即为获利；反之，大盘偏空且某一个股连涨数日，以大成交量打开涨停时可立即卖出，如跌低至平盘再回补。这种盘中分析的思路核心就是结合大盘形势的，这又回到了前面说的背景和形势比股价更有意义了。

九州股份自1999年9月13日股价见顶之后就一直在调整，始终没有新资金介入的迹象。到11月9日公司公告如下：

公司14234.24万股内部职工股将于1999年11月15日上市流通。其中公司董事、监事及高级管理人员持有的内部职工股28.27万股暂时冻结。

《证券时报》1999.11.09

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于一只本来盘子就大，又没有有实力的机构介入的股票来说，这则公司公告无异于雪上加霜。11 月 15 日是九州股份职工股上市日。该股当日跌停，如图 8.7 中的正方形内部分。11 月 16 日该股一开盘就延续昨天的走势继续以跌停板开盘。此后该股上演了大逆转的行情，明显有大资金在大量地吸纳，股价一度拉高到比昨天的收盘价还高两个百分点的位置。当日振幅超过 12%，换手率为 18%，盘中已经可以看到大手笔的买单不断地出现。从以后的几年该股的走势来看，是一只资金量很大的资金，介入了九州，并打算进行长线的运作。



图 8.7　九州股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后该股经过连续几天的上扬之后，归于沉寂。但是，11月16日及以后几天，从盘中看是明显有套利机会的。

(四) 10:30~11:30 时段的走势

10:30~11:30，这段期间走势已经较为稳定了，成交和价格的波动恢复了正常的情况。在10:30投资者已经可以估计全天的成交量了。可以把目前的成交量乘以4，如果当天不出现大幅的波动，这样计算是很准确的。而预测出全天的成交量无疑对短线高手是有重要意义的。到11:30收盘时，用这时的成交量乘以2，计算出的全天的成交量要比10:30时计算的走势准确一些。

该股在2001年8月3日的分时图如图8.8。当日一开盘该股的集合竞价就有280手，同时股价也是小幅跳高开盘。显示有资金在运作这只股票。这一点前面已经讲过了。集合竞价成交量很大，通常是值得短线关注的股票。该股当日前一个小时的成交量乘以4基本和该股全天的成交量相吻合。对于短线投资者来说，提前知道一只股票的一天的成交量显然是很有意义的。

10:30~11:30，量比的问题，早盘的量比变化直接影响全天的走势。一只股票在上涨过程中，成交量的变化较为复杂，但是有一点是不变的，就是成交量至少不应该明显缩小（强庄已经完全控盘的例外，因为这时筹码过于集中，即使上涨也没有人卖出），如果早盘量比较前日明显缩小，那么全天的成交量也会较前一天缩小，下跌就在眼前了。

山西汾酒的“量比决定走势”案例不是最典型的，因为是笔者的一个朋友实际操作中出现的案例，所以笔者印象特别深。该股在2000年3月20日开始突破平台上攻。每天的换手率很高，一般都在10%左右。到3月28日，该股摸高到8.20元之后下跌。关键是这时量比也掉下来了，和前几天没法比了。笔者当时就认为至少短线这只股票完了。因为，除了庄家控盘的情况外，股票在上升过程中到了前期阻力位置附近，不放量就下跌，说明庄家不想突破这个阻力位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

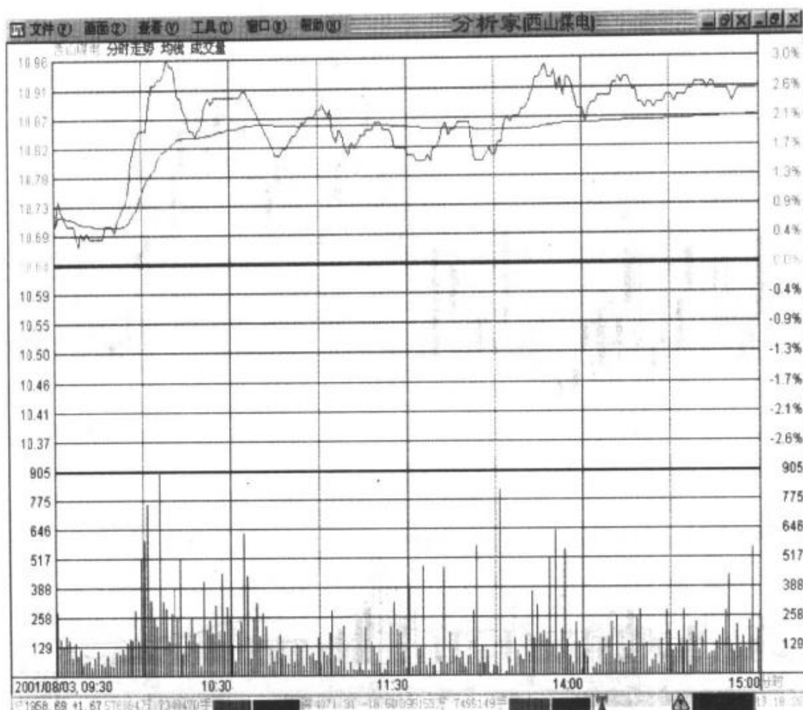


图 8.8 西山煤电

该股短期下跌之后，在此后的几个月的走势中一直明显地受制于这个阻力位置。

（五）11:30～13:00 的时段

这时应该注意上午收盘股指、热门股价，此为重要的分析依据。若上午收盘股指、股价高于当日开盘股指、股价，那么当日收盘股指、股价可能高于上午收盘股指、股价，预示多方将取胜，热门股上午高收，也可能是庄家在中午的消息。注意中午可能有一些重要的消息会明朗化，对下午的走势构成影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8.9 山西汾酒

（六）13:00~13:30 的时段

受中午消息的影响，股价会有反映。有些上午停牌的股票，下午一开盘会受消息影响，高开或低开。这时投资者可以依据前期走势判断方向，是绝佳的建仓或者逃顶的机会。

2001 年 8 月 3 日深华发 A（0020）、深华发 B（2020）刊登 2001 年中期报告，停牌半天。下午一开盘该股就延续了前期的强势行情，高开高走。在日 K 线图上该股的强势得以加强。

（七）13:00~13:30 的时段

这往往是一天中最高价和最低价出现的时间，这是由于上午

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

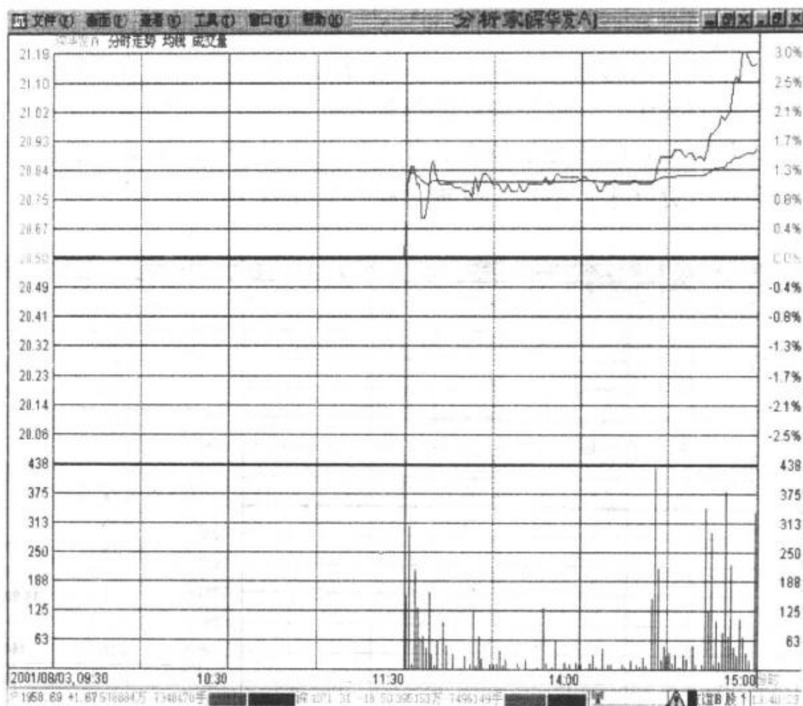


图 8.10　深华发

睡大觉和上班的投资者中午看盘后，下午对股票进行了操作。

（八）13:30～14:30 的时段

这是股指、股价往往出现当日最高价、次高价的时间。因为，这是全天最后一个表演的舞台，这时庄股还有较为充裕的时间展现自己的风采，以达到吸引散户买进的目的。同时，上午透支买入之机构大户，也要拉高出货，或者为申购新股套取现金。

收盘股指、股价也可能出现全日最高股指、股价。此时多方经一日稳步进攻，终于突破股指阻力位。投资者查看资料可以发现 1995 年 8 月上旬的沪市“多头行情”有此特点，股指跳空高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升，盘整一天，尾市拉高。

（九）14:30～15:00 的时段

小幅上攻的股票。如果是该股当天走势较好，尾市的小幅拉抬与庄家无关，一般是场外的投资者打电话或者用网络下单造成的。特点是：①成交量较小。②走势较为温和。这要和庄家的尾市急拉区分开来。不然，投资者就自乱阵脚了。

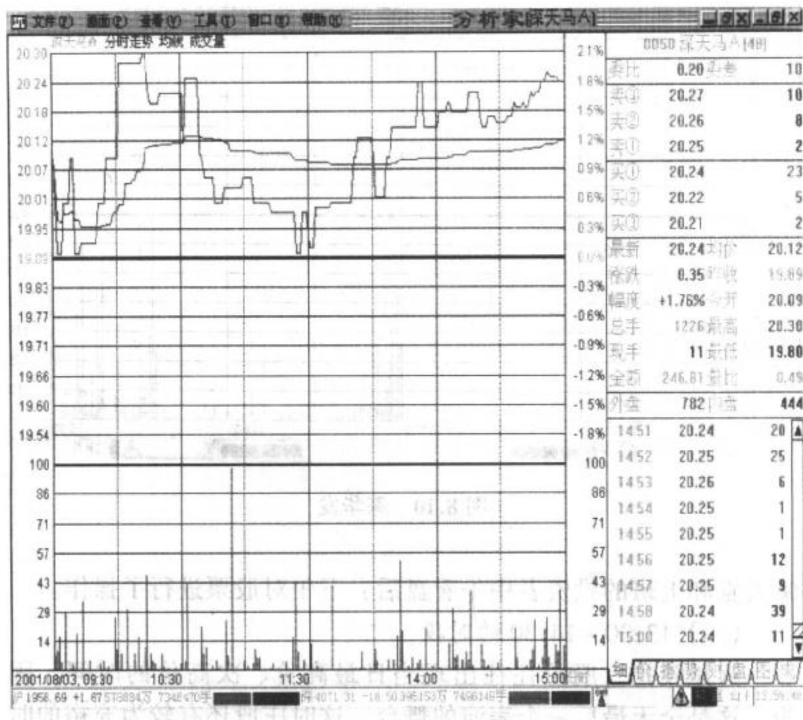


图 8.11 深天马 A

现在，尾市急拉的问题越来越受到投资者的重视，连电视台都专门设一个板块统计尾市急拉的股票并进行分析。因此，在本书中不再做过多的论述。尾市急拉的问题很多，有好有坏。投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者要注意甄别。

在诸多尾市急拉的分析方法中只提醒大家注意一点，就是如果大盘走的不好，这时股票出现尾市急拉的走势，投资者一定不要急于介入。因为这一般都是庄家护盘信心不足的表现，也是庄家减仓的一种手法。这一点在操盘技法一章中专题论述。

亚星客车在 2001 年 7 月随大盘一起下跌，股价也从 15 元左右一直下跌到了 12 元左右。在下跌过程中该股经常出现尾市急拉的行情。由于抛盘沉重，拉升的幅度并不是特别的大。具体形态如图 8.12。



图 8.12 亚星客车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、星期一是特殊的时段

星期一盘口分析，星期一的开盘价和全天的走势和上周五的股评关系很大。有时庄家会借机拉高出货，投资者应该认真分析。

投资者一定还记得，在2000年经常有一些股票周五一被股评人推荐，周一就展开逼空的走势，使得投资者根本没有介入机会。等到投资者有机会介入了，庄家也利用火爆的行情开始出货了。

例如，美菱电器（图8.13），该股在2000年2月26日被股评人大力推荐，鼓吹该股将超过股价当时已经高高在上的上海梅林，周一一开盘，该股就被大单封住涨停板，使得普通投资者没有介入的机会。此后，该股连续拉出了四天的涨停板。到3月2日该股的换手率为31%，当天的涨停板一度被打开了，庄家终于给了散户介入的机会，但是行情也基本就此完结了。3月3日该股的换手率为20%。可以说，该股的主力成功地利用了股评人的股评，在短短的一周时间之内完成了该股有拉高到出货的全过程。类似的星期五的盘口分析，星期五收盘和全天走势会影响周末股评。如美菱电器，该股的庄家可以作高收盘价，以吸引股评人士在周末进行推荐。

所以，投资者看盘时一定要结合市场的舆论，不要轻信那些股评人的言论，要知道股市是一个非常复杂的市场，凡是那些十分肯定的股评和美丽的让人兴奋的股评都是没有说服力的。

三、年末的走势

年末基金可能会拉高自己重仓的股票，以提高基金的单位净值。而操盘手也得适当的拉一下自己的股票，方便向领导交代。例如，1999年的大唐电信。在1999年市场方向还明朗的时候，12月30日该股的主力积极拉升当时众多基金重仓持有的大唐电信。主力的这种行为引起了市场各方面的一片指责之声。31日该股进行了回落的整理。似乎在市场各方面的指责之下，主力也不好做得太过分。但是，当日的收盘价仍然在29日的收盘价之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上。



图 8.13 美菱电器

第二节 非特定时段的盘口分析

本节向投资者介绍几招密技。

一、放飞鸽庄家利用“放飞鸽”手法从容出货

“放飞鸽”是庄家常用的一种出货手法，是指庄家先在某一价位附近埋下几个大单，然后以对倒方式将股价在短时间内迅速拉高，等到股价冲到庄家埋单价位时，庄家停止拉抬，让在高位跟进的散户慢慢消化其预先埋的单子。对于投资者来说，在盘中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8.14 大唐电信

发现这一信号，就可以做到及时逃掉，保证收益。因而在业内这一方法很被推崇。“放飞鸽”因庄家的实力与风格的差别，在实战中的表现也略有不同，但仍有其共性。

1. 从日 K 线的形态和位置上看，该日 K 线留有较长上影线，成交量集中在上影区价位，往往伴有巨量成交。位置一般在近期高价区，当日往往触及近期最高价，甚至创出新高。

2. 从盘中走势上看，拉升时速度很快，当到达某一价位区域时，速度明显放慢，升幅渐渐变小甚至停止，而成交量维持在较高水平上，出现放量滞长的现象。此后，股价掉头向下，下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速度较慢，角度平缓，这是庄家从容出货形成的。这时股价会有小幅反复，但决不触及当日最高价。

虽然“放飞鸽”一般是庄家最后的疯狂，但由于多出现在近期的高价位，对投资者来说可能也正是最后、最好的卖点，所以业内人士对此信号十分警觉。



图 8.15 皖维股份

笔者在 1999 年操作皖维股份（600063）时，皖维股份的主力就是以“放飞鸽”的方式完成出货。

图 8.15 中第一个箭头处有一根中阳线换手率 2.15%，涨幅 6.17%。在 1999 年，这样的涨幅算不了什么。但是，当天大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大幅下跌，大盘一片绿色，该股能有这样的表现，很是引人注意。笔者就是从这一天开始关注这只股票的。

不久大盘调整该股也随之调整，但是走势仍然要比大盘强一些。笔者就是在这时买了一点。1999年9月9日，在允许三类企业入市的特大利好消息的刺激下，两市都有将近百家股票涨停。但是，前期有强市特征的皖维股份却只涨了7.98%。

正是这一天该股的走势引起了笔者的怀疑，因为以当时的情况，庄家几乎可以不用资金就将股票封住涨停板。该股一改前期强市特征，涨幅不足8%，不排除主力出货的可能。此后，笔者一直关注该股的盘面走势。此后的几天该股盘面显示比较冷清，应该没有明显的出货特征。

但是，到了9月24日，该股尾市开始放量拉抬股价（图8.15中第二个箭头处）。到9月25日一开盘，盘中就有整整齐齐



图8.16　海信电器

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的50手、100手的单子将股价对敲到高价，此后盘中的走势突然乏力。股价也一步一步地下跌，抛单虽然都不大，但源源不绝，股价的走势呈急拉缓跌的态势。

笔者在这时发现盘中主力放飞鸽的形态已经形成，赶紧在当日次高点获利了结。从后来的走势看，这一步是非常正确的。此后几天，该股的破位下行，既在笔者的意料之中，也让笔者有几分后怕，如果当时犹豫一下，现在处理这只股票就很有难度了。该股日K线上的上影线虽然不长，但结合盘中走势考虑，主力出货的意图很坚决，此后的一段时间内，该股很难超越这个高点了。

此前大约一个月，笔者还观察到了一个较皖维股份更为典型的放飞鸽的形态。海信电器（600060），该股在1999年8月2日以后，连续收出六根阳线，引起了股民的普遍关注，但是笔者发现该股8月9日周四的那天，盘中的走势明显比较沉重，与K线的形态很不相符。进一步观察发现该股在一些价位上，明显不断的有卖盘涌出，盘中走势呈急拉缓跌的走势。日K线图上，一根明显的上影线，显示了主力出货的痕迹。此后该股一蹶不振，说明8月9日的“放飞鸽”是海信电器中主力的最后一次的疯狂。

二、主力运用“双杀”手法震仓

“双杀”是主力在盘中震仓的一种方式。一般业内人士把它笼统地称为震仓。笔者认为，这不能反映它的作用和特点，而根据其技术形态叫“双杀”更合适。而投资者如果在盘中发现这一信号，则一个很好的买点就临近了。

“双杀”在盘中具体表现为股价总向单子多、阻力大的方向运动。也就是说，无论买单或卖单，一但聚多就很快被消化掉。“双杀”盘中有如下技术特点：①从日K线组合上看，该股正处于缩量下跌的中后期。②向下打压往往只是一笔大抛单完成，向上吃货时则由多笔几十手的碎单完成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个命题若矛盾，则必有一个是假的。主力在资金的运作上有明确的计划和严格的纪律，决不可能同时吸货和出货。实际上，“双杀”是主力一种边震边吃的隐蔽而有效的方法。分析其内在机理为：主力向下用大单打压，尽力挫伤多方信心，进行大力度的诱空，使投资者慌忙斩仓出局。当然，不必担心主力损失太多筹码，因为这一过程可以用对倒方式完成。主力向上只吃货不拉高，当然吃货不会明目张胆地进行，向上的单量都较碎，但几乎将上当的抛盘消化殆尽。“双杀”的结果是众多的投资者失去方向性，纷纷在较低的位置出逃。主力则暗中坐收廉价筹码，一旦主力吸足筹码，则新一轮行情的序幕就要拉开了。

1999年，操作力源液压（600765）是本人的得意之作。1999年的下半年，可以说是一个很难操作的时段，当时几乎所有的股票跟着大盘一起跌，很少有股票出现好的买点。为了回避风险，笔者当时也很少操作。9月底力源液压随大盘一起下跌。“十一”之后，该股没有休整，再次随大盘一起下跌，笔者当时有一个想法，那些前期没有随大盘一起涨的股票，如果随大盘一起跌，那么反弹的可能应该很大。于是，从9月底笔者就开始关注这只股票。不过从盘中的走势看，该股一直没有什么异动。

到9月28日（图8.17中箭头处）情况出现了变化，在盘中出现了十分明显的“双杀”的走势，盘中可以看到在一角钱的范围内，股价的波动完全没有方向性，只是当上面或者下面有大单时，股价就会立刻向大单靠拢，直到将大单完全吃掉。发现了“双杀”后，笔者考虑，该股本来前期涨幅就很小。流通盘只有3000多万股，现在处于缩量下跌的后期，所以应该有较为前列的反弹。于是在8.9元买了一点。但是大盘一直不好，该股继续下跌到8.54元才开始有筑底的意思。期间笔者一直坚信该股一定反弹到“双杀”的位置以上。果然，10月19日开始该股走出了一轮较强的反弹，最高摸到了10.00元。从日K线图看，这段的涨幅算不了什么，但是力源液压的这段走势在那一周是十分抢眼的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

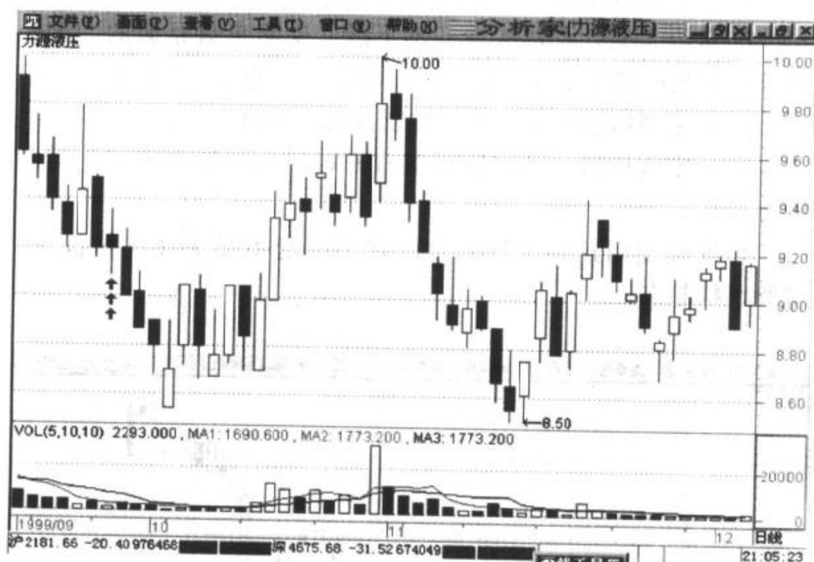


图 8.17 力源液压

三、控制盘面的压盘手法

(一) 该手法的主要内容

1. 在某一个价位有大量的卖盘，而下面的买盘非常的少。
2. 股价不下跌也冲不过去，如图 8.18。

卖盘三 21.15	1100
卖盘二 21.10	30
卖盘一 21.08	3
买盘一 21.05	5
买盘二 21.02	18
买盘三 21.00	11

图 8.18 压盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）压盘的机理

1. 卖的人多，买的人少，不下跌。说明卖盘是假的，无论庄家还是散户都不会为了几分钱而改变自己的操作方向的。

2. 庄家利用这种手法可以控制盘面，使散户不敢贸然做多。

3. 庄家这样做，可以防止单日升幅过大，第二天获利回吐压力大。

4. 连续使用这种方法，可以在不引起市场关注的情况下，将股票拉起来。

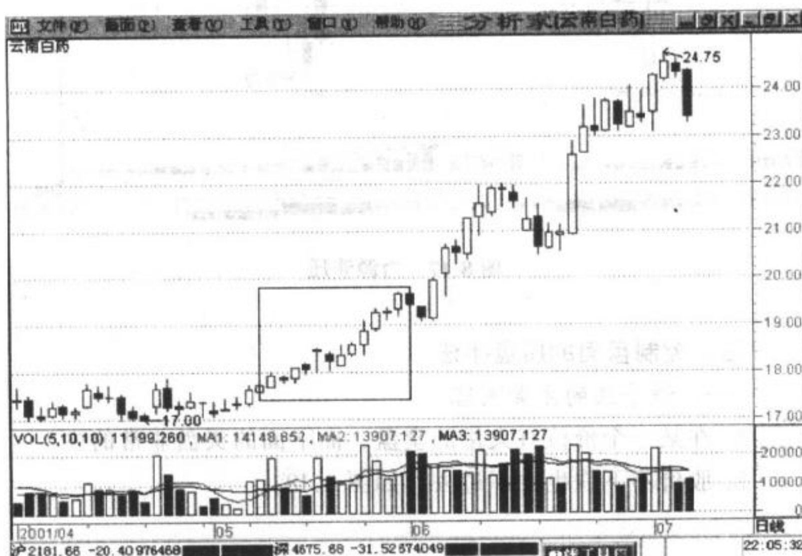


图 8.19 云南白药

2001 年，笔者到 5 月中旬发现，找好股票越来越难了。所以关注了一些业绩不错，盘子比较小的股票。云南白药（图 8.19）就是笔者当时关注的几只重点股票之一。该股符合前面两点条件，利于在牛市上短炒。重要的是该股一直在底部震荡，升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅不大。

5月22日该股以一根T形线冲破箱顶，此后几天该股小步上扬，似乎很无力。但是，从盘中来看在每天的最高价附近，事先都有少则几万股、多则十几万股的抛盘埋好。当股价冲到这个价位附近就好像冲高无力一样回落。

开始笔者还不能确认就是压盘，但一连几天的同样的盘面，使笔者相信就是主力在压盘控制盘面，真正的大鱼在后面。笔者在该股19.50元开始回调之后介入了。之后，不出意料，该股强势上行，到7月3日该股摸高到了24.75元。

四、托盘出货的前奏

（一）托盘的特点

在某一个价位有大量的买盘，而上面的卖盘比较的少，委比是正的。股价不下跌也冲不过去，如图8.20。

卖盘三	12.15	20
卖盘二	12.12	30
卖盘一	12.11	580
买盘一	12.05	50
买盘二	12.02	112300
买盘三	12.00	2000

图8.20　托盘

（二）托盘的机理

1. 卖的人少，买的人多，不上涨。说明买盘是假的，因为无论庄家还是散户都不会为了几分钱而放弃一次获利机会的。

2. 庄家这样做可以在保证盘面不恶化的条件下，完成出货。

3. 中小投资者看到买盘二上千万股的买单，自然认为是铁底了，而且这时个股也会和当天涨停的个股一起上81、83中量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比榜，更是引人注意。但是这时庄家是在出货，庄家用大单封住下调的空间，吸引中小投资者吃买一和买二的单子。兵法云：实则虚之。庄家气势汹汹的时候，就是庄家穷途末路的时候。

托盘这种盘口分析的技巧，笔者很早就听说了。但是，一直没有引起笔者的重视，直到1999年，笔者在虹桥机场这只股票上发现托盘的意义，才开始认真研究它的作用。

1999年11月2日上午（图8.21中箭头处），笔者照例看了一眼，结果发现虹桥机场上了量比榜。在大盘形式不好的情况下，这样的大盘股买盘多难道是有人护盘，笔者翻开600009的

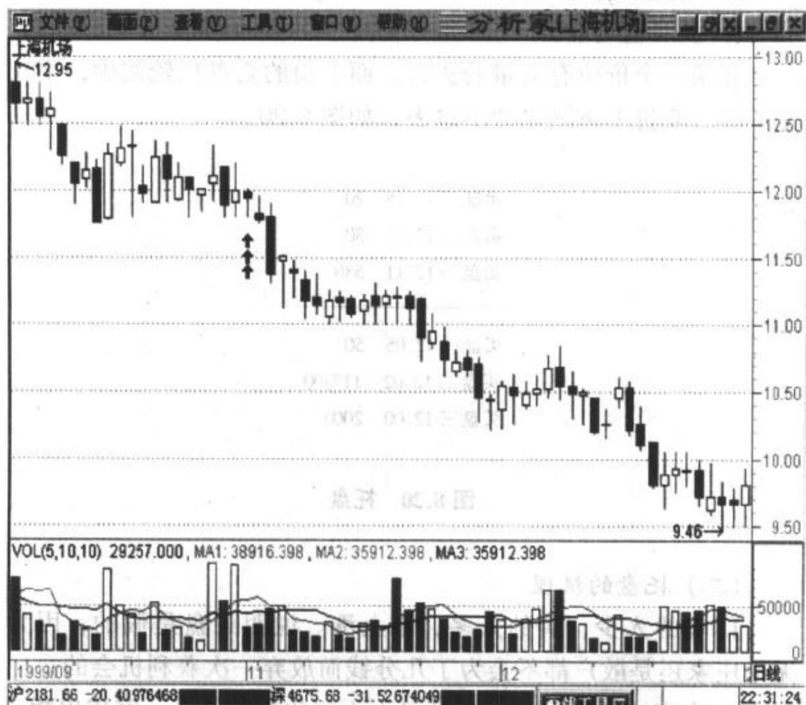


图8.21　虹桥机场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分时图，发现买一的单量太大了。如果不是价位统一的埋在买一，而是作为主动性的买盘估计可以把股价拉到涨停板。此时，股价一直到中午都不能上涨。托盘的盘口走势十分的明显。当时笔者对该股的走势还不敢下判断。在此后，该股破位下行时，笔者才意识到了托盘的重要意义。

虹桥机场后来一直跌到10元以下。如果在12元买进面临的就是长期的套牢。类似虹桥机场的盘口走势还有1999年西宁特钢下跌到10元附近后的盘口走势。

五、两面盘的出货手法

（一）两面盘的特点

1. 买一和卖一都有很大的单子，而且买一和卖一之间的距离比较近。

2. 分时图的走势成锯齿形，没有明显的波动方向。

（二）两面盘的机理

卖一基本是主力自己埋的单子，买一主力自己埋一部分单子，吸引散户也来挂进单子。当散户在买一挂的单量比较大的时候，如有300手，主力就卖出300手。同时向上买进少量的股票，如只买了10手，这时股价显示的是向上成交了310手，如果此时主力自己再买一挂进300手的单子，则这300手的货可以说是出的天衣无缝的，如图8.22。

如果市场人气不足，以至无人问津这只股票，那么庄家就买进卖一的一部分股票，同时撤掉卖一的一部分单子，吸引散户的注意力。比如庄家对敲上去80手单子自己再撤掉120手单子，这时如果不细心就会以为有大买单吃掉了200手股票。散户一看有大买单，而且卖一的压力小了，一跟进，就中了主力的圈套了。因为买一和卖一的距离近，所以跟风的散户都是在吃庄家的筹码，如图8.22。

（三）两面盘的基本图形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖盘三 21.15 20
卖盘二 21.10 30
卖盘一 21.08 380

买盘一 21.05 500
买盘二 21.02 300
买盘三 21.00 200

主力出货后的情况，成交价 21.08，现手 310 手

卖盘三 21.15 20
卖盘二 21.10 30
卖盘一 21.08 370

买盘一 21.05 500
买盘二 21.02 300
买盘三 21.00 200

图 8.22 两面盘

除非十分敏锐的职业股民，一般在证券公司的散户很难发现这个盘中信号。其中的买盘一的 300 手本来应该消失，而由于瞬间有 10 手的买盘进来，所以变成上述的数字。目前一些软件的程序设计的时候，未能考虑到这一点，大致会把买盘消失的数量与当时卖盘消失的成交量一起统计，最后确认是有 310 手的主动卖盘。

图 8.23 上海港机（600732）该股市场形象不错，在 2001 年 6 月 1 日（图 8.23 中箭头处）该股盘中明显有两面盘的走势。其实从 5 月 25 日以后的几个交易日中盘中就已经出现了两面盘的形态，走势较为黏着，没有弹性。主力出货的可能性很大。

出现两面盘后该股果然开始下跌，到 6 月 18 日该股已经跌到了 18 元以下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 8.23 上海港机

六、多卖少买的出货手法

操盘手抛出 19900 股，同时买进 100 股，在显示的时候，就是成交了 2 万股，而且是按照买入价格显示成交价格，一般软件会统计成主动买入的量。如图 8.24 操盘手可以卖出 1000 手，同时买入 10 手，另外在 21.05 元挂 50 手单子控盘，那么就会被计算机统计为主动性买盘 1010 手了，如图 8.24。

在 2001 年 6 月初，前锋股份（600733）开始下跌（图 8.25 箭头处）。6 月 4 日、5 日、6 日，该股平均每天下跌 1%，跌幅并不大。但是，这 4 天盘中都出现了多卖少买的盘口形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖盘三 21.15 20
卖盘二 21.10 30
卖盘一 21.08 600

买盘一 21.05 800
买盘二 21.02 200
买盘三 21.00 200

主力出了 1000 手后的买卖盘，现手 1010 手

卖盘三 21.15 20
卖盘二 21.10 30
卖盘一 21.08 590

买盘一 21.05 50
买盘二 21.02 7
买盘三 21.00 200

图 8.24 多卖少买

经常几千股的卖单之后几百股的买单出现控制盘面主力已经有出局的迹象。笔者也是偶然发现的这个信号，当时前锋股份已经要跌到箱底了。笔者想看看能不能抢反弹，就观察了以下该股的盘口走势，幸好看了一下，不然被套住，都不知道为什么。

值得注意的是，如果庄家是一口气卖到 21 元以下，同时在买一、买二、买三挂上单子则是很具有隐蔽性的，一般难以发现，只是分时图的均价线形成一个向下的小尖，看盘的投资者稍一疏忽就会漏掉这个信号。如图 8.26，注意图中买盘四在实际中是不显示的。

主力可以一笔单子卖到 20.96 元，同时在买一、买二、买三挂上和现在同样的单子，那么这 20 万股出货后在盘中仍然难以看出，如图 8.26。

七、基金波动

基金波动指股价在极小的范围内波动，单看分时图非常像基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

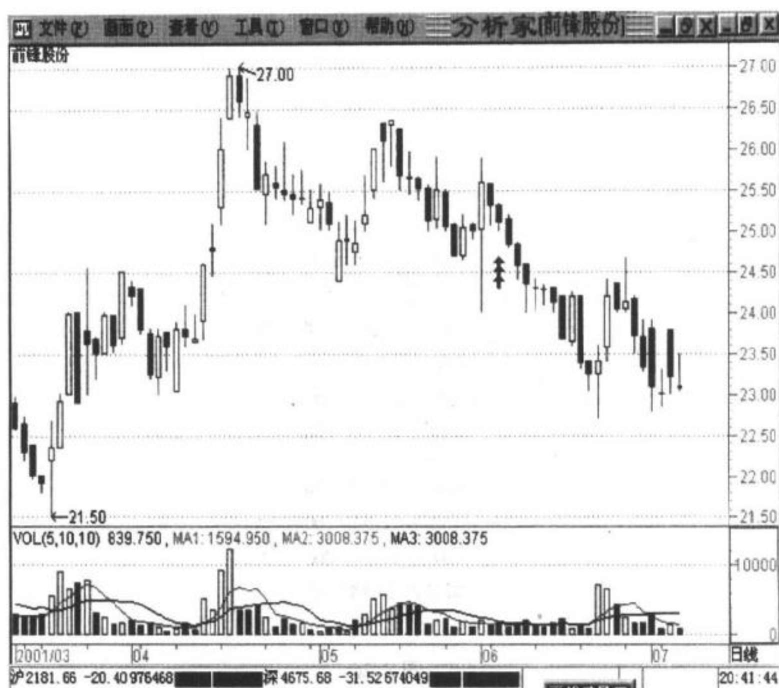


图 8.25　前锋股份

金的走势。基金波动后一般是一轮有规模的行情。其成因如下：

与基金的走势不同的是，基金波动的买盘要比卖盘小得多，这是因为卖盘是主力的压盘，控制盘面用的，而买盘是主力实实在在的买盘，同时投资者极度惜售，这样股价就只能在一个小范围内波动了。

与两面盘也不同，最重要的就是作为主力考察投资者耐心的基金波动成交量较小，两面盘的成交量较大。

基金波动的形态如图 8.27。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖盘三 21.15	20
卖盘二 21.10	30
卖盘一 21.08	600
买盘一 21.05	800
买盘二 21.02	200
买盘三 21.00	200
买盘四 20.96	800

主力卖出 20 万股之后的情况

卖盘三 21.15	20
卖盘二 21.10	30
卖盘一 21.08	600
买盘一 21.05	800
买盘二 21.02	200
买盘三 21.00	200
买盘四 20.95	17

图 8.26

卖盘三 21.11	1100
卖盘二 21.10	30
卖盘一 21.08	3
买盘一 21.05	52
买盘二 21.02	18
买盘三 21.00	11

图 8.27　基金波动

基金波动作为独立的研判工具其作用不是很好，因为冷门股有时也会出现这种盘口形态。所以，出现在上升趋势中的基金波动，预示多方的意义要强一些。仍然以笔者在 2001 年 5 月发现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的牛股云南白药为例，该股在启动之前和启动初期多次在盘中出现了“基金波动”。从图中两次出现“基金波动”的位置来看，基本形成了一个小的上升趋势。可以确认这个“基金波动”是主力具备了一定控盘能力的信号。

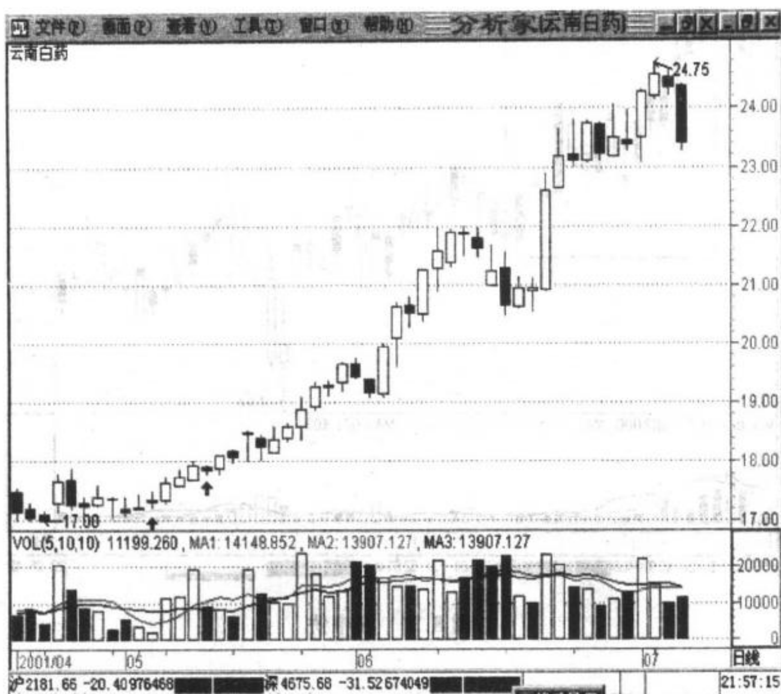


图 8.28　云南白药

八、空白成交

空白成交是分时图走势上的一条直线和成交量图上的一个缺口，表示长时间无成交。空白成交的市场意义不是特别的明确，只能表明股票被冷落的程度。一般基金波动中出现空白成交，时间不会超过两分钟。而熊市下跌中的空白成交可以有 4、5 分钟，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时会超过10分钟。

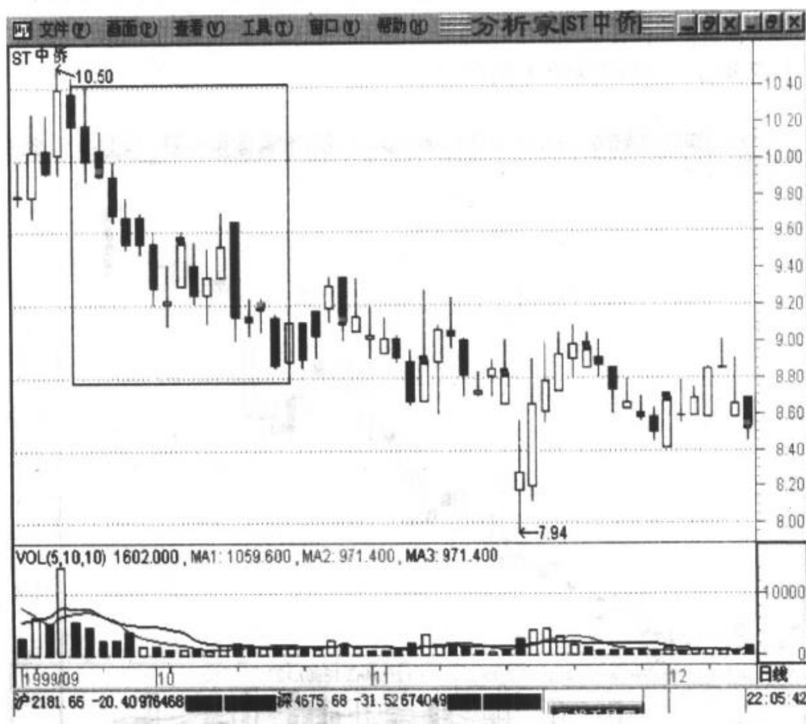


图8.29 深中侨

例如，深中侨（图8.29），1999年的9月底～10月初由10.50元下跌到了9元左右，期间的盘口形态多次出现了空白成交，在当时大盘的背景之下，这种盘口的形态只能预示该股已经变成了一只冷门股，市场的主力资金至少没有在其中进行运作。从深中侨此后的走势来看，该股虽然2000年底又最高摸高到了16.50元，但是直到2000年5月该股一直没有什么表现。“空白成交”之后长达6个月的沉寂，对于中短线的投资者都是应该防备的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九、低收高走出货

有的庄家会在收盘前故意将股价打到低位，使之下跌5%以上，这样次日可以高开使之上涨5%以上，可以达到引人注目的效果，有利于庄家进一步出货。例如，（0952）广济药业（图8.30），该股在2001年6月14日（图8.30中的箭头处）下跌了2.90%，第二天一开盘该股跳空下跌，此后一路上行，当日上涨2.86%，成交量基本上和6月14日相同。

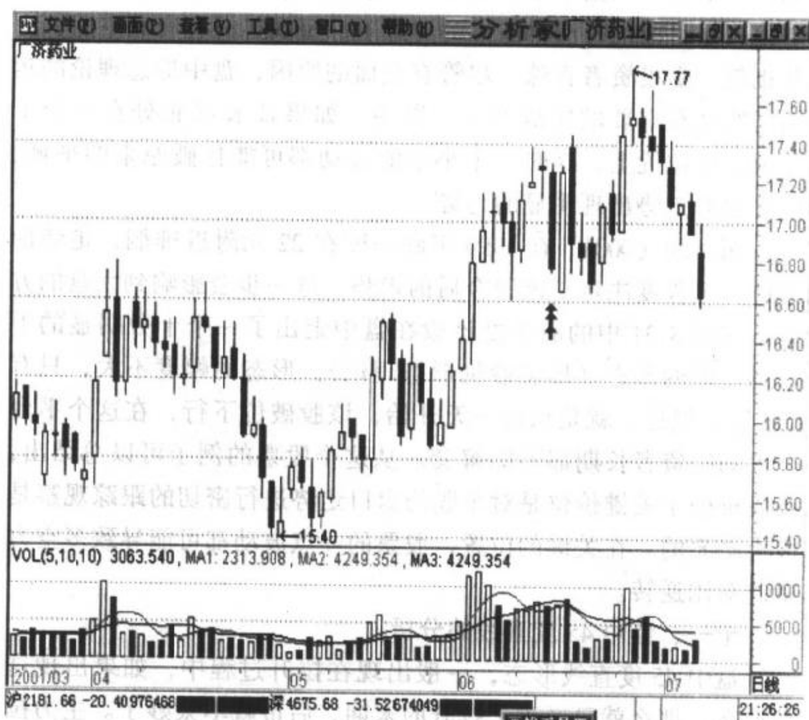


图8.30　广济药业

从位置上看比较符合低收高走出货的形态。但是还不能确定，当天是星期五，周一开盘后该股高开低走，中期走弱的形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就已经确定了。因为如果是洗盘的话，周一应该延续周五的走势，至少不应该大幅地下跌，不符合一般洗盘的形态。

十、盘中形态分析

盘中形态分析，是指将前面所讲的形态理论运用在分时图中，这种方法的准确性较高，会使用的人也相对会用其他盘中分析方法的人要少一些。但是，目前也是最不被投资者重视的一种分析方法，原因是分时图的走势形成的形态影响时间较短。比如，一个上升三角形被突破后，一般也就有一两个百分点的上升空间，在目前的高交易成本的背景下，短线客没有套利空间，因此也就不受投资者青睐。尽管有上面的原因，盘中形态理论的运用仍然具有重要的实战意义。因为，如果日 K 线正处在一个十分敏感的位置上，这时一个小小的波动都可能打破原来的平衡，使股票的走势出现明显的趋势。

深发展（0001）在 1999 年底一度在 22 元附近徘徊，走势的方向一定程度决定了该股今后的走势，进一步会影响到大盘的方向。在图 8.31 中的箭头处该股在盘中走出了一个十分明显的下降三角形的形态（形态参见形态理论），形态的幅度不大，只有 0.2 元。但是，就是从这一天开始，该股破位下行，在这个平台介入的投资者长期都不能解套。从这个股票的例子可以总结出，在股价处于关键价位是对个股的盘口走势进行密切的跟踪观察是极为必要的。在关键的位置，股票的一点波动都可能导致多空力量的对比逆转。

十一、盘中 45 度直线的分析

盘中 45 度直线形态，一般出现在拉升过程中，如果出现这种形态，那么就已经到了拉升的末期，后市就不太妙了。主力拉升时想边拉边出，就会作出 45 度直线让大家跟风，45 度直线如图 8.32。

从图 8.32 中可以看出，45 度直线的走势可以说是没有弹性的，这和正处在拉升初期的股票是截然不同的，一般拉升初期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

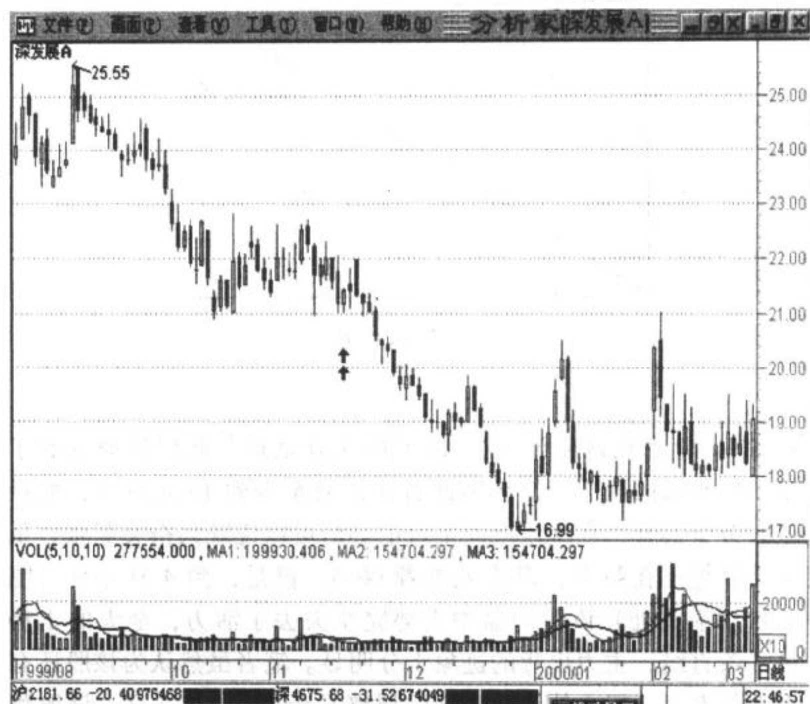


图 8.31　深发展

股票拉升的分时图都是分几个段落地前进，图形上呈现之字型。只有庄家要出货了，庄家才会让股票呈直线上升，所有这时介入的投资者可能几分钟之后就可以获利了。但是如果不能及时变现的话，面临的将是一场暴跌。新都酒店（0033）是笔者在 2000 年获利较大的几只股票之一。

2000 年初，新都酒店的转配股还没有上市，作为一只小盘股，又一直都有重组的传闻，所以是笔者重点关注的股票。从图中也可以看出该股第一波从 7 元多一直涨到了 12 元，这轮的行情笔者错过了，但是该股很快又回落到了 10 元以下，最低到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

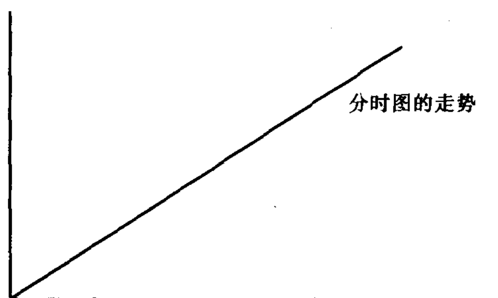


图 8.32

8 元多。笔者在该股回升到 10 元时全仓杀进，此后该股突破了第一轮头部的压力，笔者因此看高该股至少到 16 元以上，此后该股节节攀升，在这段期间笔者的心情可以说既兴奋又紧张，每天笑容都挂在脸上，逢人就推荐 0033。但是，到 4 月 6 日（图 8.33 中箭头处）该股的盘中走势完全失去了活力，全天的走势呈一条直线，主力出货的迹象十分明显。笔者虽然认为该股还有上涨的潜力，但也估计中短期的调整不会小，4 月 7 日，该股跳空高开在 15.70 元此后下滑的速度非常的快，幸好笔者事前就准备出货了，在 15.5 元左右全平了仓，除了手续费，获利也超过了 50%。

当天，该股的跌幅达到了 9.37%，没来得及平仓的朋友都称该股为“心毒酒店”。该股后来又创了新高，笔者后来又做了一波，在 0033 上的收益虽然比套牢的朋友少了一点，但在 2000 年资金运作的速度是获利的关键，笔者及时逃顶，没有参加 1 个半月的调整，又保持了好的心态，这一次操作是笔者很满意的一次操作。

十二、盘中分析涨停板

盘中看涨停板是件很费神的事情，如果投资者的股票有涨停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

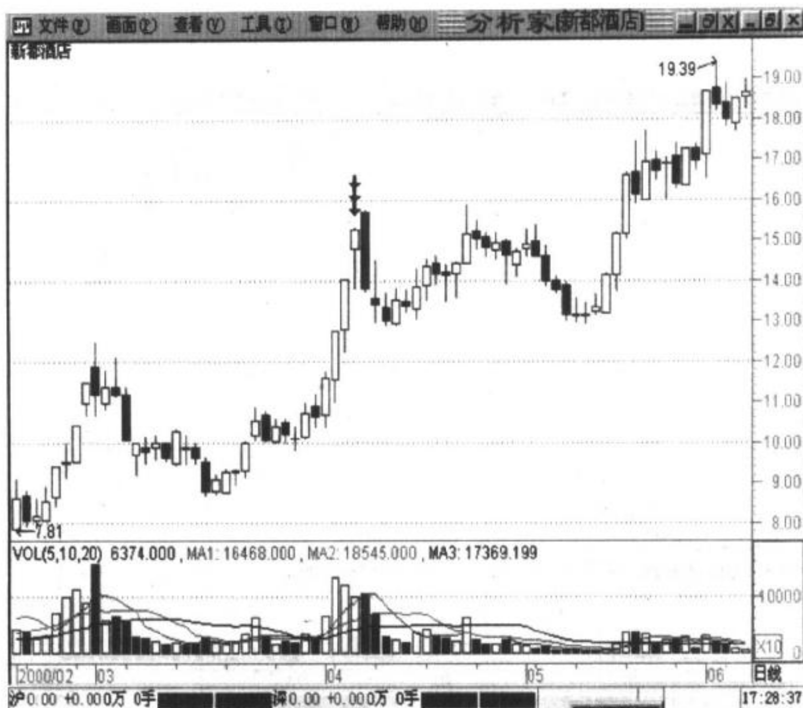


图 8.33 新都酒店

的，高兴之余，分析是必不可少的。涨停板里的学问很多，最重要的是要盘中分析、日 K 线和基本面结合起来看，综合分析才准确。具体到盘中看分时图分析涨停板，大体可以分为两种情况。这两种情况为不开板的和开板的涨停板，而第一种情况又分为无量空涨型和有量仍封死型；第二种情况分为吃货型、洗盘型和出货型的开过板的涨停板。先说第一种情况，不开板的涨停板。无量空涨型。股价的运动从盘中解释，即买卖力量的对比，如果预期较高，没有多空分歧，大家一致认为形势大好，就会有买无卖，则形成无量空涨。典型的就是 2000 年初 ST 海虹的走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见图 8.34，该股庄家借该股独特的概念，由不到 20 元迅速涨到 80 元以上。

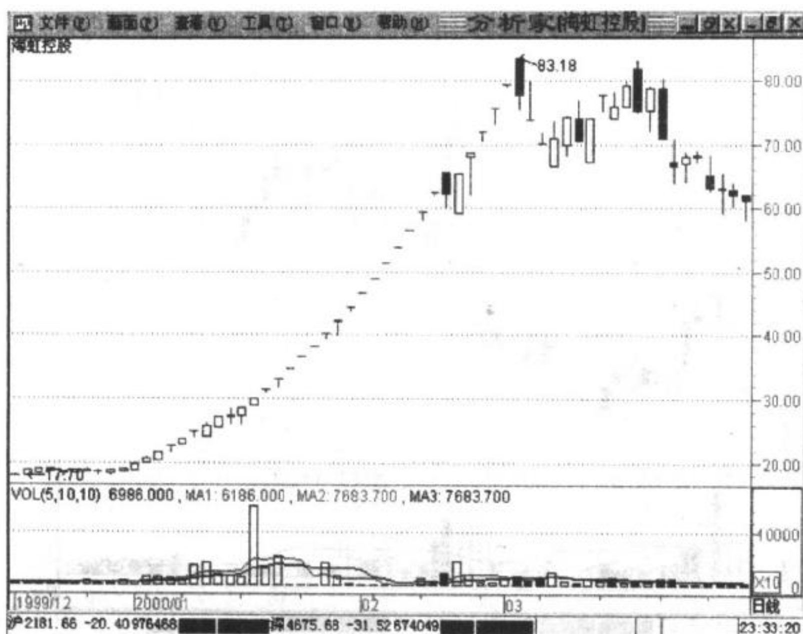


图 8.34　ST 海虹

该股在 2000 年 1 月 21 日、24 日、25 日的走势堪称经典，连续三个涨停板，股价由 33 元涨到 38.22 元，连连创出历史新高，但是成交量在 K 线图上几乎看不见，其中有两天换手率仅仅为 0.09%，显示筹码高度锁定，市场一致看多，不存在多空分歧。出现这种无量涨停板的走势之后，该股必定还有一段上涨的行情，因为多方的力量没有地方宣泄，必然要持续的使股票上涨。最终该股在 2000 年 3 月 2 日创出 83.18 元的高点。通过 ST 海虹的走势可以看出，无量的涨停板所蕴涵的能量是巨大的，涨停板的位置可能只在半山腰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

K线图中形成“一”字，最高价、开盘价、最低价、收盘价，四个价合为一个价，此时对买主来说，只能“望板兴叹”，对于卖主，可以且慢出手。造成这种情况的原因不外乎：①突发性政策利好，2001年2月19日以后的B股。②阶段性板块热炒。③个股潜在重大利好，当然过去常有子虚乌有、瞎编乱造之嫌。④主力融资期限较短，需速战速决。反正造成巨单封涨停的假象就好，自己往外甩货，有时打开之后，根据市场分时走势小量再拉上去。这又涉及庄家面的分析。

惯于长期关注盘面的股民大概都不会忘记2000年的乐山电力。2000年3月6日周一（图中箭头处）该股一开盘就封住了涨停板，由于该股没有什么实质的利好，笔者开始并没有太关注，以为该股不过是庄家借势火一把就完了，但是到10:30笔者又看了一眼该股，发现该股涨停板始终打不开，依据量比测算法，发现全天的成交量很小，最重要的是买一的买盘超过了该股的流通盘，这一点引起了笔者的注意，股票的买盘超过其流通盘，这只股票想要跌都难了。

看盘的一个好处就是了解现在最新的市场态势，2000年封涨停，一般买盘的单量最多不过该股流通盘的40%，乐山电力买盘超过流通盘无论如何都不能认为是散户的行为。既然主力资金的实力应该可以控制该股50%以上的筹码（100%~40%>50%），那么中期来看该股潜力是很大的。

事实证实了笔者的判断，3月6日的涨停板的价位9.67元放在2000年的行情中看，可以说是一个真正的底部，见图8.36。

经过长达两个月的沉寂之后，该股主力吸筹完毕，进入了拉升的阶段，股价一直涨到23元以上。

图中的箭头处是5月23日，笔者本来认为这一天应该继续回调，但该股在盘中走势十分硬朗，笔者看该股眼看就要封住涨停板了，马上跟进了一点。当天该股的走势是一个放量封涨停板的走势，由于前期对该股的庄家的势力已经了解了，所以才敢于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

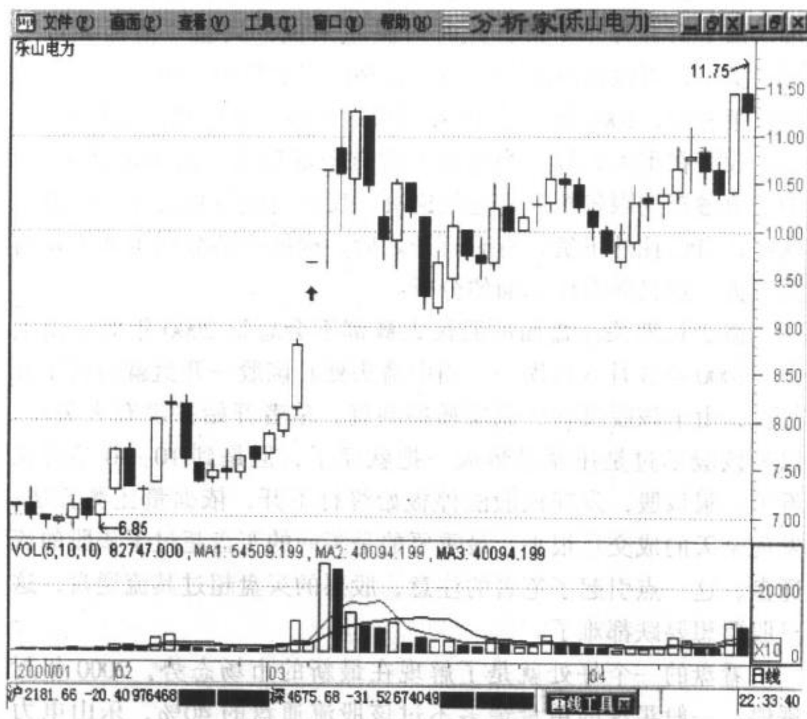


图 8.35 乐山电力

跟进。这一点很重要，其实在牛市行情中，投资者至少随时应该保持 5 只左右的备选股，长期观察，一旦发现启动迹象明显，就可以立即介入。临时发现好股票，还在犹豫就介入该股是普通股民的通病。操作没有计划性，凭借一时的灵感是炒股的大忌。

一般投资者有 5 只左右的备选股就够用了。因为，实际操作中一般 3、4 个月这 5 只股票的行情就走出来了。如果还不能动起来，说明自己选股失误了，当然也有可能是庄家坐庄出现了困难了。这时，应该暂时停止重点关注该股票。投资者操作顺手时一般一个月做一单是正常的，所以 5 只股票做一个季度是够的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

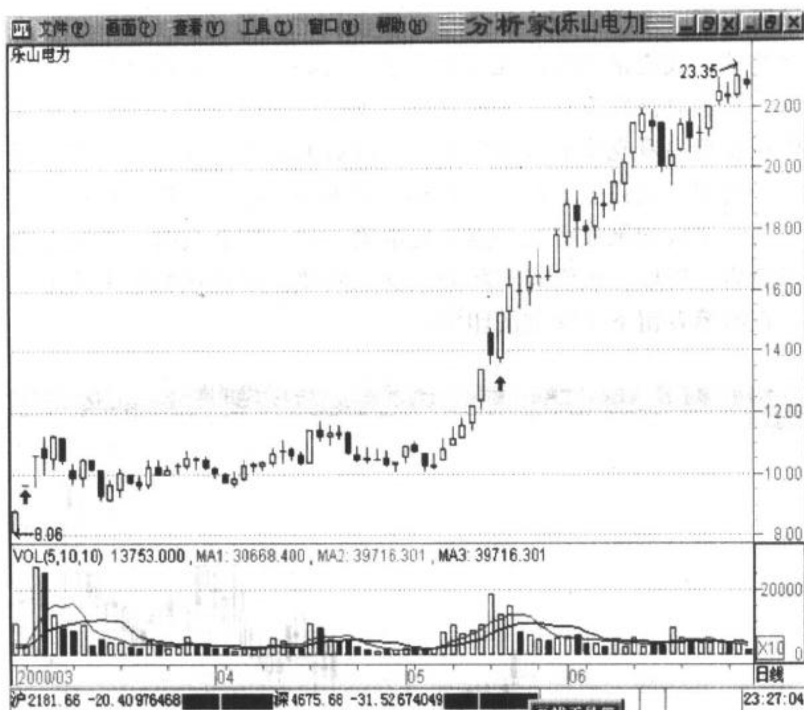


图 8.36　乐山电力

第二种反复打开涨停板的情况较为复杂，主要应从股价涨幅及大势冷暖两大方面研判：

1. 吃货型。多数处于近日无多大涨幅的低位，这时的大势通常较好。因为熊市、盘整市主力则无需在此高位吃货，特点是刚封板时可能有大买单挂在买一处，是主力自己的，然后大单砸下，反正是对倒，肥水不流外人田，造成恐慌，诱人出货，主力在吸，之后小手笔挂在买盘，反复震荡，有封不住的感觉。最重要的是在反复高位的对敲过程中成交量放了出来。使投资者有主力在高位出货的错觉，信心不足才使投资者通常会出局观望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盐田港在2000年4月6日（图中箭头处）在舆论的引导下，该股封了一个涨停板，但是盘中震荡剧烈，股价在6%~10%之间波动，成交量也比前几天放大了。当时，由于舆论宣传的太厉害，笔者对该股没有太大的兴趣，不过该股的位置不高，这个涨停板在盘中看吃货的可能性很大。以后的走势也证明这个涨停板至少确定了这只股票的一个底部，作为一个吃货型的涨停板，当天的成交量如果放得大一点会更准确一些。笔者当时手里全是新都酒店，所以，也没有实际介入这只股票。但是该股盘中的走势一直给笔者留下了深刻的印象。



图 8.37 盐田港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.洗盘型涨停板。股价处于中位，有了一定的上涨幅度，为了提高市场成本，主力有时也为了高抛低吸，赚取差价，也会将自己的大买单砸漏或直接砸掉投资者的单子，反复震荡，大势冷暖不是重要的。

实际上，越是强庄股越是喜欢用这种洗盘的方式。因为，如果庄家控盘不到50%，用涨停板洗盘，只会引发多头翻空，结果就是崩盘，主力完全失去了对盘面的控制。

比如，2000年网络股的龙头上海梅林，该股的庄家在2000年1月28日（图8.38中箭头处）就是利用涨停板洗盘的。当天，该股22.95元开盘，此后震荡到22.18元，成交量也急剧放大，好像马上就要见顶了。但是当天该股继续涨停板，收盘价为23.47元，涨幅10%，振幅6%，换手率高达14.3%。涨停板的收盘价告诉投资者这是强庄在进行洗盘。

此后几天，该股继续疯狂地上涨，继续大涨10元。

3.出货型涨停板。股价已高，大势冷暖无所谓，因为越冷，越能吸引全场注意。只是此时买盘中就不能挂太多自己的单子了，因为是真出货。一旦散户的买盘多到一定程度主力就毫不客气在涨停板上出货，等没人买的时候主力在自己把股价推到涨停板，继续等待上钩的投资者。

笔者在看盘时有一个技巧，也是在实战中摸索出来的。投资者在判断不了主力意图时，如果要介入这只股票，一定要随时记录成交量，随时查询自己的委托是否已经成交。比如，挂在买一已有5000手，你想买100手，则排在5100手，此时成交总数比如是4000手，那么到总手为9100手时，你的就买进了100手，但如果那5000手挂的买单有假，主力撤消了4500手的委托，那么总手在4600手时，你的买进就成功了。这时候如果盘中追涨的散户很多，那么虽然主力撤消了买入的委托，但买一的单量仍然不减，全场恐怕只有你知道这个涨停板的前途凶险了。如图8.39。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

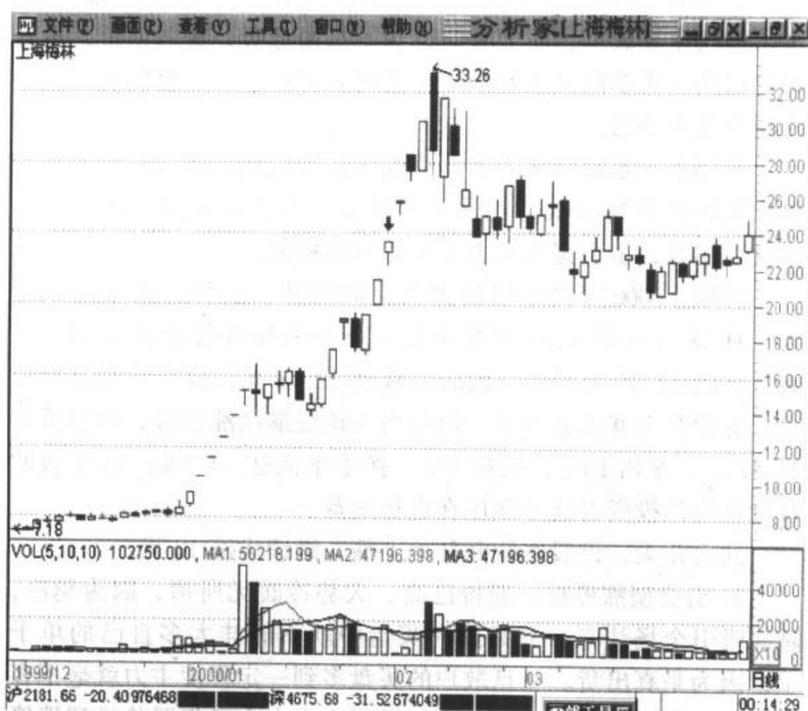


图 8.38　上海梅林

成交量 4600 手，主力撤单 4500 手，投资者买入成功 100 手。比较图 8.39 中的上下两图可以看出其中的玄妙。在牛市中如果人气鼎盛，买盘踊跃，那么主力或许在明天高开后出货，你还有一次逃生的机会。如果人气不足今天甚至都封不住涨停板，那么明天杀跌出货是惟一的选择了。操作 B 股的股民，可以利用 T+0 的交易规则，当天就应该出货。

股民可以一边查成交记录，一边记录成交量，以便第一时间发现庄家的陷阱，如果是分批委托的还可以及时撤单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖盘三		0
卖盘二		0
卖盘一	21.05	0
买盘一	21.05	5000
买盘二	21.02	1800
买盘三	21.00	110

成交量4000手，投资者委托买入100手

卖盘三		0
卖盘二		0
卖盘一	21.05	0
买盘一	21.05	3980
买盘二	21.02	1800
买盘三	21.00	110

图 8.39

丽珠集团是笔者操作失败的例子。2000年4月11日（图8.40中箭头处）丽珠集团，该股全天一直在低位徘徊，但是下午大约2点左右，该股发力拉升，笔者当时直觉就感觉不好。但是，看着该股迅速地拉到了涨停板附近，笔者还是忍不住买了一点。单子埋在涨停板的位置上，笔者当时下单之后心态已经不好了。希望不会成交，又不肯撤单。笔者当时一直在查询委托是否成交，结果发现成交量和笔者看到的买盘的成交量差得太远了。明显有资金在大举出逃。

第二天的某证券报还鼓吹该股是热门股，说形态上已经构成了“两阳夹一阴”的上升走势，建议投资者短线介入。当天早晨笔者集合竞价时就以10.00元卖出。结果该股当天在10.25元开盘，开盘价也是当天的最高价。此后一段时间大盘的走势不好，该股一直跌到8元以下才止跌。

值得注意的是，不要认为封涨停的主力都是主力大力运作，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

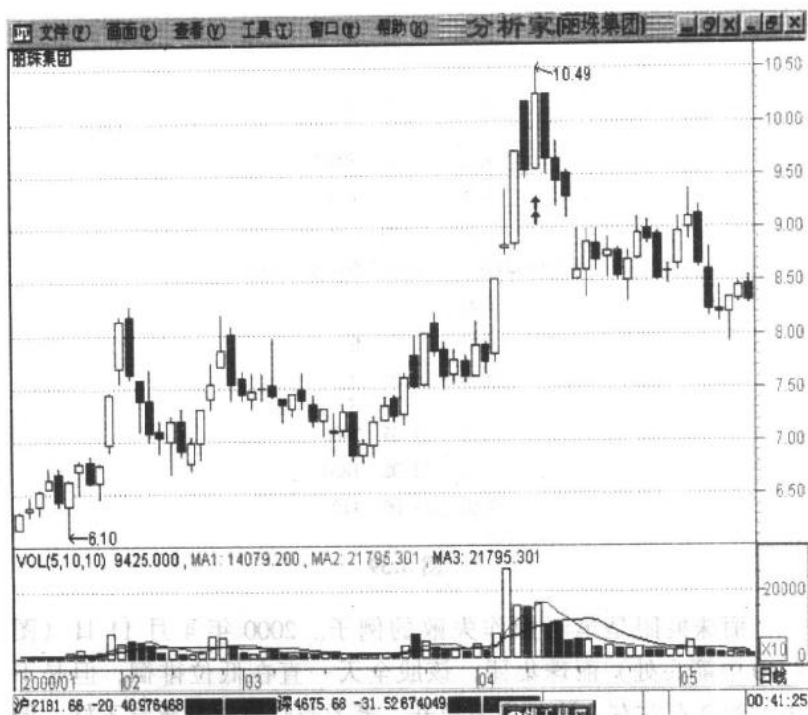


图 8.40 丽珠集团

有时一天某股成交了 300 万股，并封涨停，可能主力仅动用几十万股就把股票直拉至 8、9 个百分点，而未触及涨停，只是跟风的股民朋友集体帮庄家封住了涨停而已。在操作袖珍股如英雄股份、永生股份这样的股票时尤其应该注意这一点。

另外，今天就没有封死涨停，第二天还低开的，百分之百的是在出货，因为投资者今天进去的，明日低开没获利，不情愿出，主力要出在你前头，而今天没追进的，第二天以为捡了便宜，跟风盘较多，利于主力出货。不光是涨停板，有些尾市打高的，也是为第二天低开便于出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

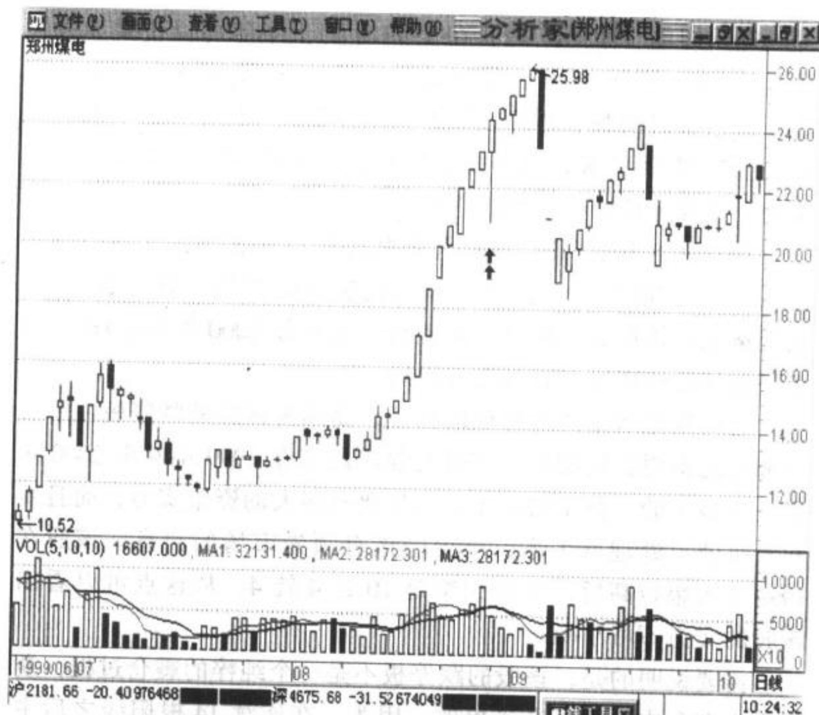


图 8.41　郑州煤电

十三、跌停板

跌停板在市场中最通常上的意义是出货，但这不是盘中分析的重点，因为类似大连国际这只股票在 2001 年的跌停板出货的走势，投资者在盘中发现后，如果持有这只股票的话，也是无能为力的。相反，庄家利用跌停板进行大幅震仓倒是一个不错的吸纳机会。其基本技术特征是：①强庄控盘，此前没有进行有效的调整。②短线升幅巨大，累计升幅不足 200%。

跌停板震仓的实战例子发生在 1997 年的下半年，由于时间太长已经找不到了。倒是发生在 1999 年的一个例子至今记忆犹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新。

郑州煤电（如图 8.41）在 1999 年的下半年可以说是独领风骚。从 12 元涨到 25 元一气呵成，连续 18 根阳线让人们叹为观止。市场普遍的观点是只宜欣赏，不宜介入。但是，还是那句老话，“散户都不敢买还涨的股票绝对是金牌股票”。该股在此后几年的走势充分证明了这句股市格言。

1999 年 8 月 27 日，该股上涨中的第 15 根阳线的位置（图中箭头处），该股当天开盘不久股价就被直线打到了跌停板之上，成交量也开始放大，但是这是震仓，从该股 2000 年和 2000 年的走势看该股的庄家一直就没有出局。

之所以笔者举郑州煤电的例子，是因为该股的跌停板在中长期来看是很明显的震仓，该股的强庄风范在 1999 年甚至 2000 年也是不多见的。真正的强庄，不仅要有强大的资金实力，而且要和上市公司处理好关系，至少应该有领先市场的消息。该股在 1999 年大幅拉高后，分配预案是 10 送 4 转 4。从这点可以看出该股的实力不可小视。

需要说明的是，该股的跌停板不是一个纯粹的震仓过程，期间主力在盘中是有减仓迹象的。因为，在连续 14 根阳线之后主力仓位太重了。从坐庄的角度讲，主力转身是不能了。但是减仓套取一部分现金是必然的。

另一种值得注意的跌停板是，一开盘就跌停，是前面讲的送钱型低开的特例。

十四、近期强势上攻的板块下跌

如果盘中近期的领涨板块开始下跌，那么大盘短线应该进入调整，投资者看到这种盘面，应该考虑借大盘调整时机，更换手中的筹码。

比如，2000 年的钢铁板块在 6 月 5 日集体见顶回落时就引发了大盘的短线回调，投资者可以借机换股。需要指出的是，板块回调并不是所有股票都会死掉。反而板块的回调对投资者来说是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个建仓的机会。因为，回调过程中谁强谁弱，一看便知。

还以2000年6月5日的钢铁板块的大举回调为例，当时首钢等前期走强的钢铁股票纷纷跌停。但是，当日（图8.42中箭头处）莱钢股份（600102）仅仅下跌了0.76%。成交量虽然比较大，但是比较前期启动时的成交量仍然不能算是有效的放量。

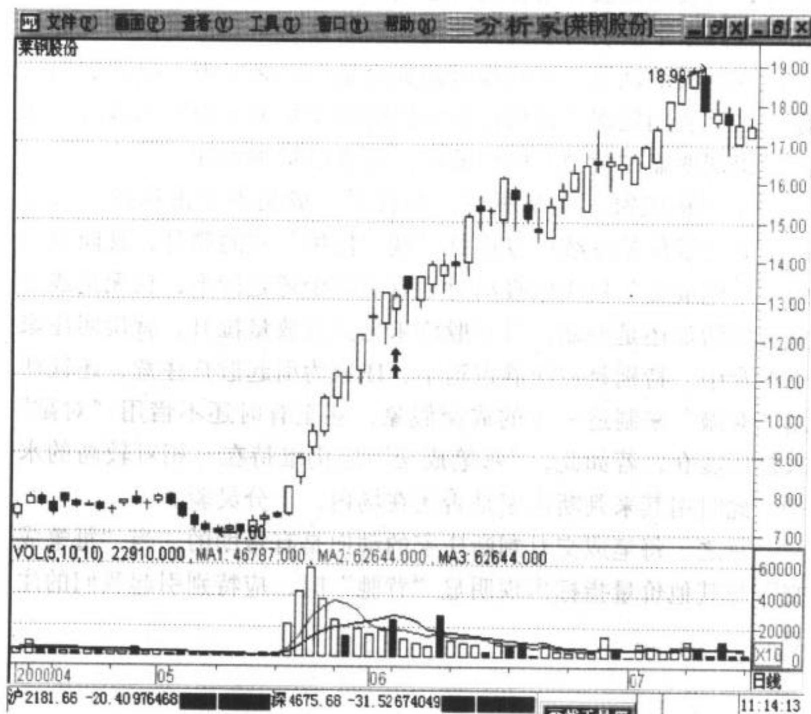


图8.42　莱钢股份

如此的强势特征，投资者大可以放心的介入。此后的走势一定不俗。例如莱钢股份（图8.41）是庄家拉高建仓的股票，在前期如果投资者还在观望该股能否回调，到了6月5日，该股的庄家明确的告诉投资者该股已经不会回调了，在抛压如此沉重的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，该股尚能“任凭风吹浪打，胜似闲庭信步”。庄家的实力和信心可见一斑。

十五、盘中每笔成交的分析

盘中每笔成交的分析要点是：

1. 当股价呈现底部状态时，若盘中“每笔成交”出现大幅跳升，则表明该股开始有大资金关注；若“每笔成交”连续数日在一较高水平波动而股价并未出现较明显的上升，更说明大资金正在默默吸纳该股。在这段时间成交量倒未必出现大幅增加的现象。当笔者们发现了这种在价位底部的“每笔成交”和股价及成交量出现明显“背驰”的个股时，应予以特别关注。

2. 机构庄家入庄某股后，不获利一般是不会出局的。入庄后，无论股价是继续横盘还是呈现“慢牛”式的爬升，其间该股的“每笔成交”较庄家吸纳时是有所减少还是持平，也无论成交量有所增加还是萎缩，只要股价未见大幅放量拉升，就说明庄家仍在盘中。特别是在淡静市道中，庄家为引起散户注意，还往往用“对敲”来制造一定的成交假象，甚至有时还不惜用“对敲”来打压震仓，若如此，“每笔成交”应仍维持在一相对较高的水平。此时用其来判断庄家是否还在场内，十分灵验。

总之，每笔成交对判断庄家的动向是有帮助的，当“每笔成交”与其他价量指标出现明显“背驰”时，应特别引起我们的注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　庄家分析的猎庄技术精华

中国股市是一个发展中的市场，这点决定了市场的特征是在不断地变化的，为了适应这个市场庄家的策略也随着变化。正所谓“年年岁岁股相似，岁岁年年庄不同。”

1998年时庄股要出货时，头部总要放几天量才开始下跌，自从5.19以来中国股市走出了跨世纪的大牛市行情，庄家深感筹码之宝贵，很多庄家有长期操作的趋势，所以在阶段性的头部庄家也不忍抛出所有筹码，产生了很多不放量就见顶的庄股，另一个原因是出货手法也有变化，边拉边出在大牛市中变得非常容易。投资者要想盈利，一定要不断总结，让自己客观地观察和捕捉市场的脉动。以下是一些现在市场上较为实用可靠的分析技法。

第一节　实战操盘技法十五招

本节向投资者介绍实战操盘的十五种技法，是笔者在实际操盘过程中总结出的经验，给大家讲述这些技法的目的在于希望它们能给投资者灵感，帮助投资者总结出更多的、更适合自己操作风格的技法来。

一、利用上升通道

笔者在2000年底就1999年和2000年中走出上升通道的14只有代表性的股票进行了深入地研究后，对结果进行了深入汇总。

（一）雄关漫道：熊市中的上升通道

1999年7月1日以后，大盘进行了中期的调整。笔者对1999

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年7月1日到1999年底这段时期中产生明显上升通道的6只股票进行研究后发现，产生于熊市的上升通道，都具有极强的爆发力。在2000年的行情中，这6只股票的涨幅都超过了同期大盘的走势，其中涨幅最低的一只涨幅为80%多，涨幅最高的一只股票涨幅达到了400%以上。这6只股票没有任何两只同属于一个板块，除了大盘剧烈波动的交易日以外，这6只股票没有明显的联动表现，可以排除是同一个资金所为的可能。那么这种熊市出现大牛股就是一种普遍的市场规律了。这是笔者认真总结后得出的结论。

1. 此种情况下个股的技术特征：①产生于熊市之中。②个股走势较为独立，在大盘大幅下跌时，股价一般仅触及上升通道的下轨，在大盘反弹时，表现也不积极，股价不会突破上升通道的上轨。③成交量上有明显的规律，每日的成交量比较平均，10日成交量均线为一条较平的直线。个别大盘波动剧烈的交易日，成交量会放大一些，但一般不会超过10日成交量均线水平的两倍。④单日换手率上保持2%到4%的水平是比较理想的情况。

经典的例子就包括前面章节所举的广东福地（0828）的例子。此外，沙隆达（0553）也是笔者研究范围内的股票。

1999年下半年大盘熊相毕露，投资者都会记忆犹新。该股走势如此独立的上行，显示资金实力不凡。另外，在大熊市中股价规律的上扬，即使该股庄家不想吃货，在爬升过程中庄家的仓位也会加重。

该股在2000年初行情之中（图9.2），2000年1月6日该股突破上升通道，开始连续的拉升。到3月8日该股已经涨到了15.50元。该股从上升通道的起点7.70元到3月8日的15.50元升幅整整一倍。

另一个研究的范例是耀皮玻璃，该股在“5.19”行情中股价由5.78元涨到13.52元，升幅巨大。如图9.3从成交量和股价的配合来看该股的庄家没有实现完全的出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.1　沙隆达

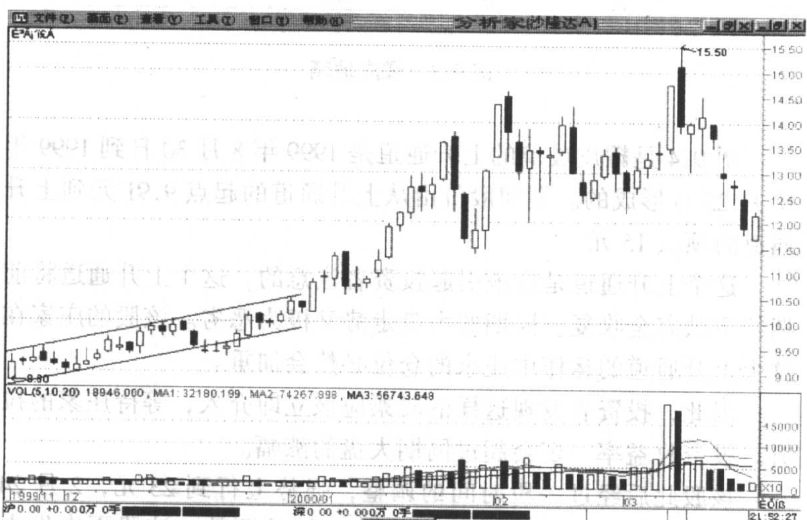


图 9.2　沙隆达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

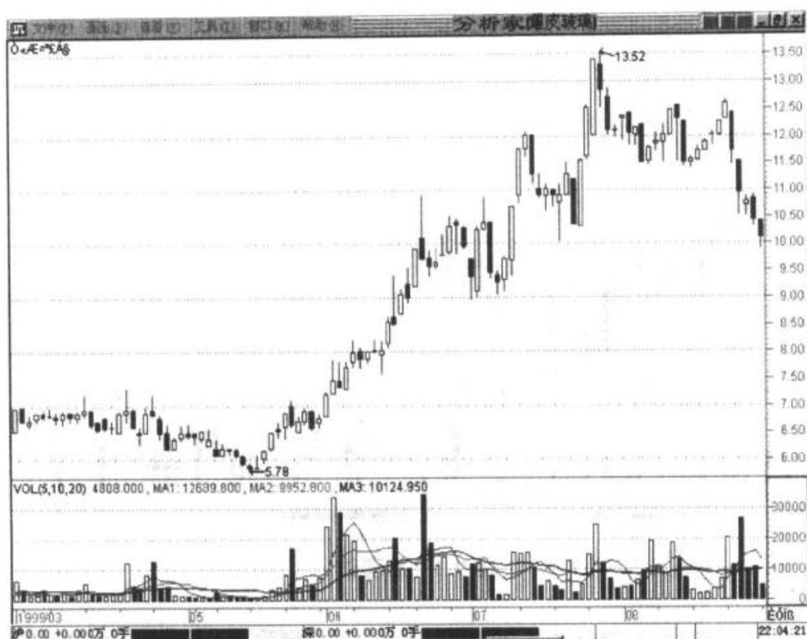


图 9.3 耀皮玻璃

图 9.4 是耀皮玻璃的上升通道是 1999 年 8 月 30 日到 1999 年 10 月 25 日形成的。期间股价由从上升通道的起点 9.91 元到上升通道的顶点 15 元。

这个上升通道是应该引起投资者注意的，这个上升通道将前期的下跌完全收复。同期的大盘走势又极为恶劣。该股的庄家在这个上升通道的运作中庄家的仓位必然会加重。

因此，投资者发现这样的股票应该立即介入，等待庄家的拉升。投资收益率一定会超过同期大盘的涨幅。

该股此后经过一段时间的调整，强势上行到 23 元，2 月 24 日该股除权之后为 18 元，经过一段时间的调整，该股再次发力上涨到 22 元。如图 9.5。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

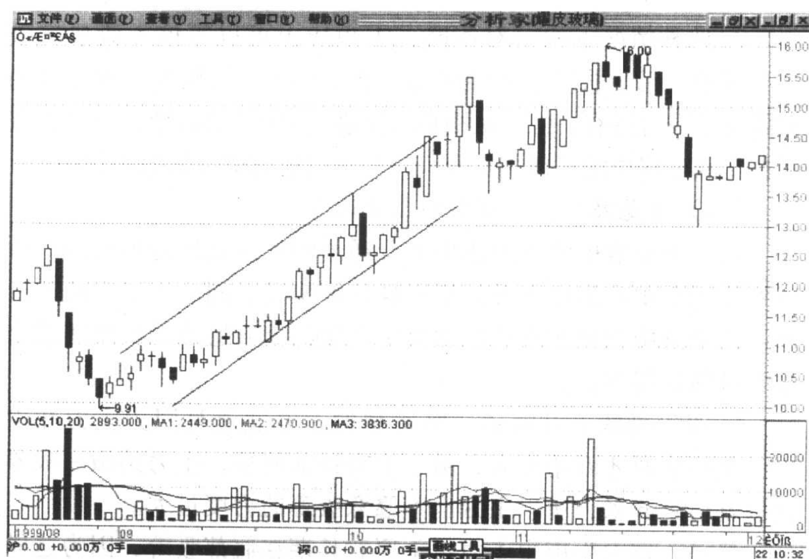


图 9.4 耀皮玻璃的上升通道

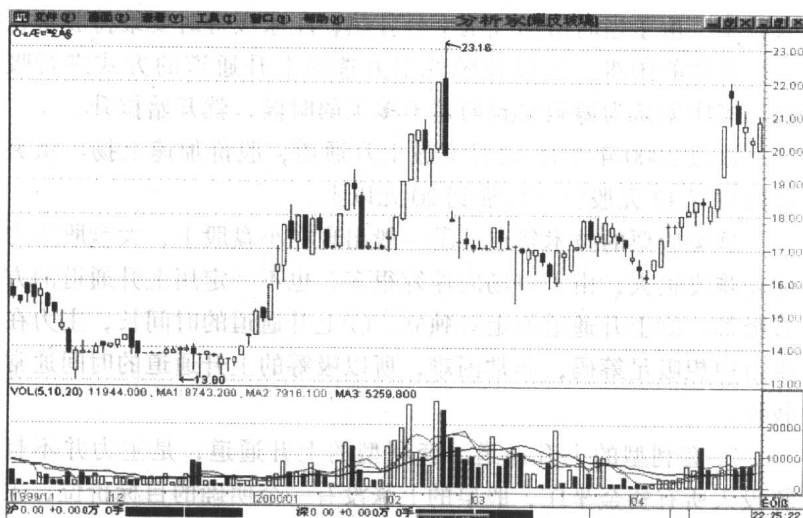


图 9.5 耀皮玻璃的拉升形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 此种情况下的应对策略：①短线上可以等该类股票突破上升通道之后，投资者短线操作。②中线上，投资者发现这样的股票可以一直持有，像广东福地这样涨幅400%的股票，只要投资者在上涨过程中的任何一点介入，都可以达到资产增值的目的。

(二) 鱼龙混珠：牛市中的上升通道

在牛市中盘中的主力作出上升通道的形态是较为容易的，所以不像熊市中产生的上升通道那样特征明显，同时牛市中的上升通道的股票中庄家的仓位比熊市中产生的上升通道的股票庄家仓位要难估计得多。

1. 吸筹型的上升通道。吸筹型的上升通道是因为主力在牛市已经形成时才开始介入，由于牛市特征明显，主力稍微一吸筹股价就会跑起来，所以主力也不愿意吸筹的力度过大。

但是，在大牛市中主力也不愿意长期在底部吸筹，因为这样耗费的时间太长，从主力使用资金的效率的角度讲是不划算的。

西藏金珠的主力在2000年牛市的行情确立时才开始介入这只股票。由于当时市场气氛十分狂热，庄家吸筹时要维持股价在低位非常的困难，所以该股的主力选择上升通道的方式进行吸筹。当庄家认为筹码拿到的差不多了的时候，就开始拉升。

该股2000年7月12日突破上升通道，股价加速上扬。从突破的位置13元股价一直涨到20元以上。

这类股票的技术特点：①一般出现在小盘股上，大盘股主力建仓难度很大，由于市场的浮筹很多，也不一定用上升通道的方式吸筹。②上升通道的走势独立。③上升通道的时间长，主力在牛市中想吸足筹码，非常困难，所以吸筹的上升通道的时间通常较长。

2. 套利型的上升通道。套利型的上升通道，是主力并不打算投入所有资金坐庄，股票的上涨没有一个明确的目标价位，主力在这个过程中高抛低吸，进行频繁的套利，在这个过程中形成上升通道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

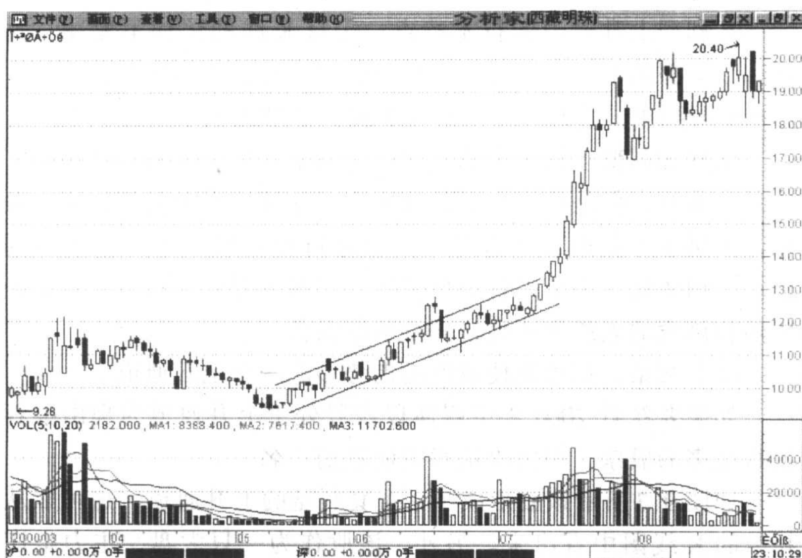


图 9.6　西藏金珠

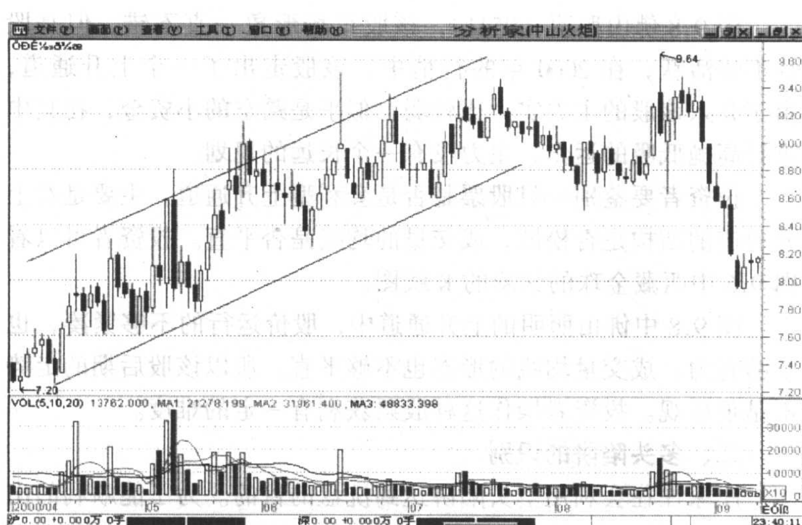


图 9.7　中山火炬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套利型上升通道的技术特点：①日K线的结构不紧凑，这点和吸筹型的上升通道有着本质的区别，这是主力不断变化操作方向所导致的。②出现套利型上升通道的股票盘子一般较大。

出现套利型上升通道的原因：①资金不足。牛市主力相中了一只大盘股，但是资金却不足以坐庄，却可以在短时间内影响股价，于是主力利用自己有限的资金进行套利形成了一个上升通道。②怕碰庄。牛市中谁都想坐庄，有些主力介入较晚，自己坐庄怕和该股的老庄家冲突，搞得两败俱伤。

以上两条，都可能使股价的走势形成一个上升通道。

如果要统计2000年中媒体以该股处于上升通道为理由推荐次数最多的股票，中山火炬肯定能进前三名。

如图9.7所示该股形成了一个套利型的上升通道。这可以从松散的K线图中看出来。另外，该股作为一只大盘，主力坐庄资金肯定很紧张，所以该股的庄家利用市场的强势时机，在该股的操作上高抛低吸。

图9.8佛山照明（0541），该股市场形象一直不错，但是股性不够活跃，在2000年的行情中，该股走出了一个上升通道，由于介入该股的主力实力比较弱，似乎是踏空的小资金，在其中进行高抛低吸的运作，主力没有一个长远的规划。

投资者要鉴别一只股票是否是套利型上升通道，主要是看上升通道的结构是否松散，成交量的均线是否平直。投资者可以看图9.6中西藏金珠的紧凑的K线图。

图9.8中佛山照明的上升通道中，股价运行的不够紧凑，也不够有力。成交量均线的形态也不够平直。所以该股后期的走势不是很乐观。投资者操作这种股票获利有一定的难度。

二、多头陷阱的识别

庄家往往会利用空头陷阱达到洗盘的目的。为了能顺利的出货，又会制造多头陷阱。总之，庄家会想方设法引诱中小投资者进场追涨或杀跌，以便实现自己即定的操盘计划。随着近年来广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

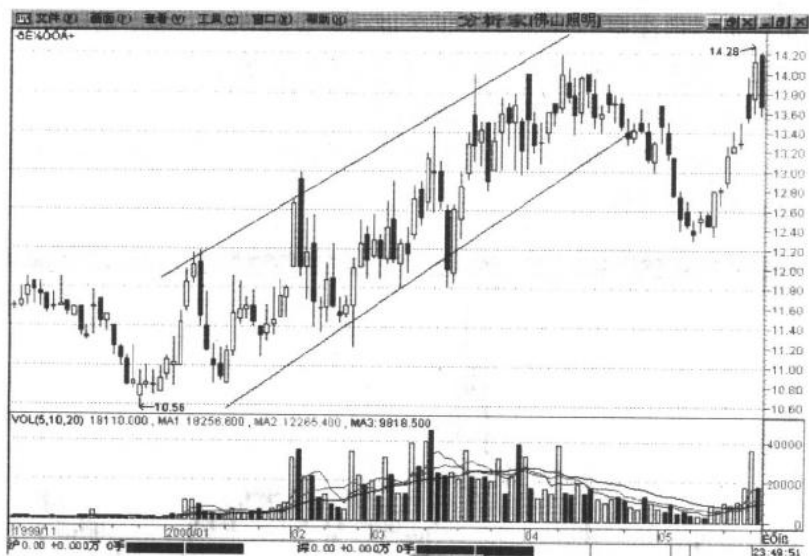


图 9.8 佛山照明

大投资者对庄家操作手法的认识逐渐深入，庄家制造陷阱的手法也越来越隐蔽，越来越多变。投资者正确的区分多头陷阱和空头陷阱，在股市中就可以获得更多的套利机会，也会多了几分自信。

（一）出货型的多头陷阱

庄家坐庄的形式和风格不断演变，但“养套杀”仍是其基本手法。庄家要想控制个股的趋势，就一定要锁定筹码。在底部自己锁定大量筹码，在头部让散户锁定大量的筹码，制造出货型的多头陷阱将散户悉数套牢是庄家撤退时的常用手法。出货型的多头陷阱是比较纯粹的多头陷阱，核心是不给投资者在多头陷阱里做空的时间。

这种手法的技术特点为：①形成的突然性。在强势上攻时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突然反转，将大量散户套在最高位。②前期升幅巨大，引起了大量投资者的注意，主力有可能在短期完成出货。③多头陷阱的时间短，投资者一般没有足够的时间考虑是否做空。④一旦形成多头陷阱，就不给投资者反弹减磅的机会。

青岛海尔（600690）在 2000 年的 3 月走出了一波短命的行情。如图 9.9 所示。

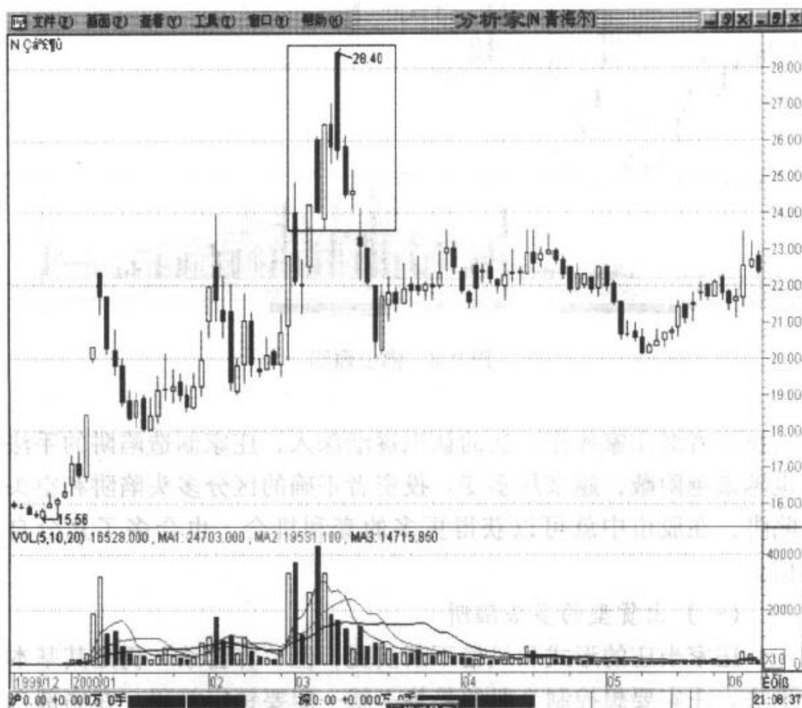


图 9.9 青岛海尔

该股在以 20 元为轴线的小箱体中震荡之后，在 2 月 28 日从 20 元的价位开始突破上涨，股价在 3 月 9 日就已经涨到 28.40 元。但是，这次最后的上涨是庄家为出货而制造的多头陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股见顶之后连续6天的下跌，投资者完全没有机会在主力出货之前平仓。该股一直跌到20元左右才开始止跌，此后一直做箱体的震荡，长期不上扬。

可见，庄家有意制造的多头陷阱杀伤力是很大的。

(二) 平台破位型的多头陷阱

平台破位型的多头陷阱往往发生在行情盘整形成头部时，成交量已开始萎缩，但多数投资者对后势尚未死心，不愿杀跌出场，因而其形态完成时间相对较长，同时具有以下特点：①在牛市中形成多头陷阱往往是在中段整理过程中，被套的投资者还有机会解套；而在熊市中的多头陷阱，则必然是出现在大举反弹之后的盘头阶段，主力借反弹出货后该股将长期不振。②出现多头陷阱时，主要均线系统的上升趋势逐渐接近市场行情价格，原上升角度逐渐从陡峭趋于缓和，这时主力发力拉出一到两根阳线，做将要向上突破之势，随后大阴线的出现几乎是必然的，而一旦出现有一根长阴，则均线的支撑系统将悉数被破坏，投资者悉数被套。③多头陷阱形成之前量能已经开始进入萎缩期，且10日均量线有形成下降的趋势。

符合平台破位型多头陷阱的典型例子是东方集团（600811）如图9.10，该股2000年5月到2000年8月在10元~11元的箱体之间进行了整理，作为一只市场白马股整理时间过长，不是什么好事，只能表示庄家在坐庄的过程中出现了某些困难。

图中均线的参数是10和30，可以看到均线的位置已经很接近股价了。

7月31日该股涨幅5.56%（图中正方形内的第一根大阳线），这时，投资者就应该警惕该股出现平台破位型的多头陷阱。

8月22日，一根跌幅仅仅3.17%的中阴线将10日、30日均线同时击穿，平台破位型的多头陷阱已经成立，投资者在这时应该坚决止损。如果，不能确定向下的突破是否有效，也应该出局观望，保证资金的安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.10 东方集团

东方集团破位后的走势是急剧的下跌，投资者看到这种形态一定要提高警惕。

平台破位型的多头陷阱的应对策略是：在盘头形态或尚未确认的中段整理时，宁可保持观望的态度，待支撑固定后再行做多不迟。否则，多头陷阱一旦确立，必须在原趋势线破位后停损杀出，因为在以后的一段可观的跌势中，几乎没有有力反弹。

三、空头陷阱

(一) 震仓型的空头陷阱

震仓型的空头陷阱的思路类似出货型的多头陷阱，它最明显的特点是出现之后，空头几乎没有机会回补筹码。主力实现其将中小投资者震出局的目的。其技术精要在于：①处于加速上行的阶段，个股的累计升幅不高。②空头陷阱下跌的天数不超过 3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，就被一根阳线收复失地。做空的投资者没有时间回补。③此后仍会出现较大的升幅。

ST 中纺机该股在 2000 年年底从 9 元涨到了 15 元。图 9.11 中箭头处该股连续三天下跌，第三天是一根假阳线（也就是当天的收盘价低于昨天的开盘价，但是股价收出阳线），第四天该股以一根实体较大的阳线报收，使空方根本来不及回补。



图 9.11　ST 中纺机

经过这次空头陷阱的震仓以后，主力开始拉升这只股票，该股一直涨到 15 元。

该股整个空头陷阱的技术特点都符合震仓型空头陷阱的三个特点，所以投资者发现该股主力震仓结束之后，应该果断介入。但是，实际操作中投资者总是处理不好心态，另外没有一个完整的成体系的投资思路，所以会出现看的准做不准的情况。

笔者做这只股票时心理上也有一点矛盾，主要是前期在该股从 6 元涨到 8 元的过程中已经作过了一波，心理上总是觉得这时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的价位高了一点。庆幸的是笔者克服了心理上的畏惧，作出了正确的决策。

（二）平台吸筹型的空头陷阱

平台型的空头陷阱则往往发生在行情盘整形成底部时，成交量同样极度萎缩，但多数投资者因极端看淡后市而不愿介入，故其形态完成也相对较长，并具有以下特点：①在多头市场中的空头陷阱是行情价格往往处于大回档调整后的盘整阶段；或者在空头市场中的阶段性下挫之后的盘底阶段。②主要均线系统的压力有越来越接近市场行情价格的趋势，原下跌角度逐渐从陡峭趋于缓和。这时股票的整理平台被打穿，市场出现一定的恐慌气氛，这种情形只要未来有一根长红，则均线的反压系统将可能被克服。③出现空头陷阱之前量能开始萎缩，但 10 日均量线有形成上翘之势。

平台吸筹型空头陷阱的操作策略是：在盘底形态或筑底过程中，宁可保持观望的态度，待形势明朗之后，再做操作也不迟；否则，空头陷阱一旦确立，必然在原趋势线突破后介入做多，因为以后的一段可观的涨势中做多的利润将远大于放空停损的损失。

如图 9.12 福建福联（600659）的例子。

2000 年 9～10 月，福建福联明显受到均线的压力，均线向股价靠拢，形成了平台型空头陷阱的前期形态。10 月 24 日，该股以一根中阳线向上突破均线，平台型的空头陷阱基本成立。10 月 31 日，该股涨幅达到了 10%，封住了涨停板，进一步确立了该股空头陷阱的形态，此时投资者可以放心大胆地介入了。该股从此大涨了 10 元左右。

四、熊市选牛股

对于很多有经验的老证券人来说，一般在牛市赚钱快，在熊市中操作好赚钱会比较稳。

庄家要吸筹股价就会有变化，但是在牛市中股价的上涨到底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

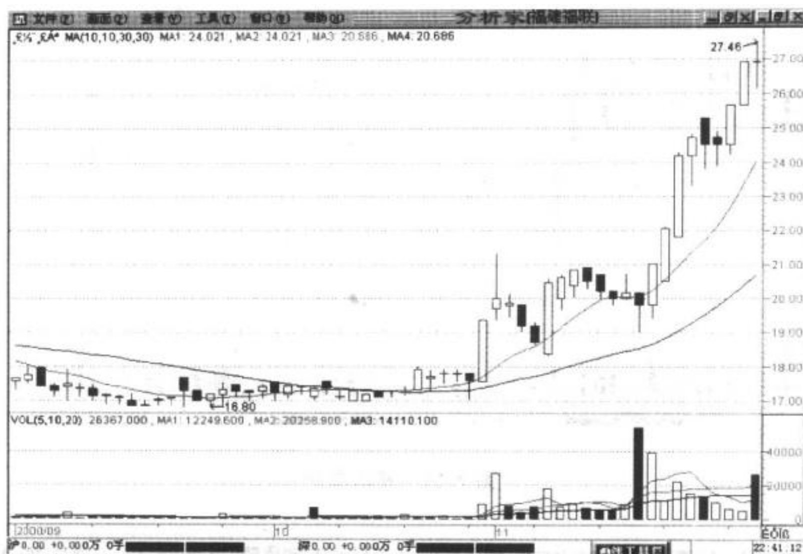


图 9.12　福建福联

是主力推升的，还是干脆就是散户抢起来的这点比较难确认，而在大熊市中逆市上升的股票，肯定都是庄家介入的结果。观察到这样的股票投资者可以中线介入，耐心持有。

在 1999 年底，笔者重点关注的几只股票在 2000 年的行情中都走出了翻番的行情，其中湖南海利（600731）的技术特点较为典型。如图 9.14。

在 1999 年底，该股大盘节节破位的情况之下，股价却被拉高到前期阻力位附近，盘中主力实力非常强大。因为逆市而上的时候和前期成交的密集区都是抛压很重的地方，主力这时把股价拉高到这个地方，投资者几乎可以不用分析就进行建仓，因为主力这样拉抬股票，不管主力想不想建仓，主力的仓位都会加重。既然主力都不怕大资金被套牢，投资者大可以放心的介入了。果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

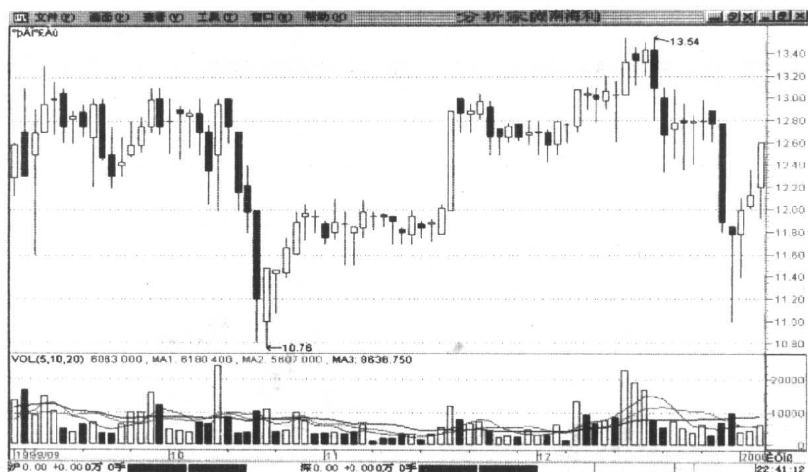


图 9.13　湖南海利

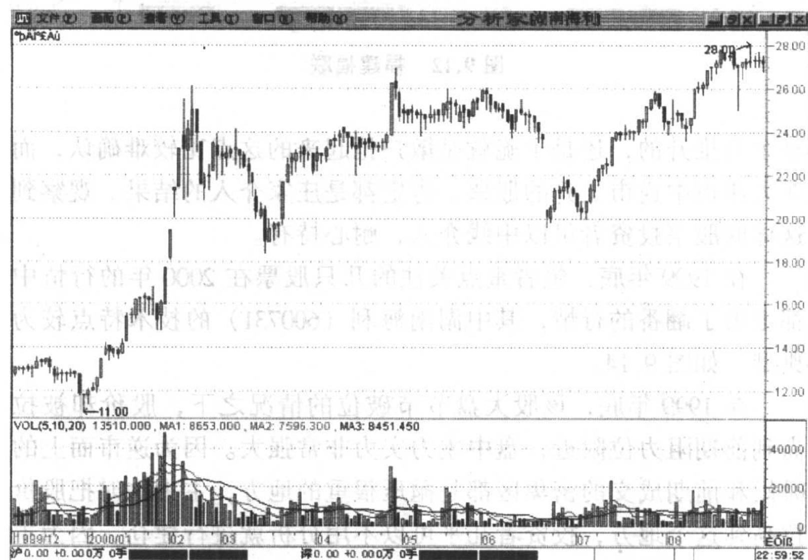


图 9.14　湖南海利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然该股是2000年中涨幅较大几只股票之一。该股此后经过时间很短暂的震仓之后，股价开始飞起来。股价到2000年4月底涨到了26元附近，2000年6月22日除权之后，该股又从20元涨到了28元，整体的升幅巨大。

逆市吸筹是多数庄家吸筹的惯用思路。因为这时吸筹成本低，比在牛市中建仓也要隐蔽很多。股价几乎可以不涨庄家就达到了吸筹的目的；同时，这时主力吸筹的效率也很高，可以达到当日成交量的50%左右，而一般在上涨的过程中主力吸筹的比例为30%左右，除了对倒的部分之外，还有一部分筹码被散户和大户吃掉，所以庄家吸完筹码之后就会考虑震仓，让投资者出局。

五、波段是金

第一章已经讲到股价是以波浪的形态向前运动的，在牛市中可以说是前途是光明的道路是曲折的。

投资者利用这一特点在波浪的底部买进，在波浪的头部卖出就是波段操作。应当讲在强势中做波段是一个简单实用的操作法则，因为中小投资者用全部资金去“死捂”一只股票结果未必好，即使骑上黑马，散户的资金利用率也不高。散户根据自身船小好掉头的优势用资金进行波段操作是会有很好效果的。

强势之中做波段，弱市中的上升以反弹居多。再强的市场也不会天天拉阳线，在具体操作之中，投资者的思路要立足于中长线，以“波段操作”为核心。

在强势之中如果出现调整，可以在技术指标出现超卖之后，大胆介入。可以参考前面讲过的技术指标的实战技法来操作。以KDJ指标为例，KDJ值中的J值，当J值连续出现负值时（也就是J值走平），投资者不宜再去斩仓，而当J值连续出现负值且出现负值的时间较长的时候，投资者则可以开始分批的建仓。而当股价开始上升时，投资者在有一定获利的基础上并不要急于一次性抛空，而是将筹码分批抛出，强势中KDJ值可以连续超买，一次性抛空往往会因抛得太早而使投资者减少收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在波段操作时注意少做短线，更不宜频繁换股，频繁换股是一种未抓住强庄股的表现。在任何强势涨升波段中，市场都会有振荡，而盘中的振荡更是每日都有，波段操作是指投资者在一个阶段的低位或较低位介入后，在市场明显结束波段行情时进行抛出。

波段操作的技术精要：①重视以中期均线为衡量波段的支撑位。②重视第一次强势上攻之后的调整。③如果波段的底部是由于大盘的调整导致的，回调的节奏比大盘要晚一步，而非因为该股自己的主动性的回调，那么该股以后走强的可能性要更大一些。④注意中期均线的方向应该向上。

以冰熊股份为例该股在2000年9月之后股价开始走平，均线也开始支撑股价走稳。图9.15中均线的参数为30。



图9.15 冰熊股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11月6日~11月20日股价连续小幅的上扬，到11月20日见顶回调。到11月24日一根带上下影线的中阴线使股价又跌到了30日均线之上，这是投资者介入的机会了。因为，这次回调是该股上攻过程中的第一次回调，触到30日均线之后，上行，超过前期高点的可能性很大。该股经过一段整理之后股价迅速上扬，到12月21日股价摸高到了19.82元。

投资者可以从图中看到，在整个过程中均线的走势一直都是向上的。这证明中线还是可以看好这只股票的，这一点是波段操作的前提条件。

投资者在实际操作中总结成功的例子固然很重要，但是看看失败的例子可能更有意义。

新亚股份就是不适合波段操作的例子。该股2000年11月1日~11月20日为止股价由12元涨到了14元。经过调整之后股价在图中均线处开始反弹。

但是，该股未能创出新高，就开始了下跌。投资者看到这样的图形可能会觉得没什么，只要在30日均线处介入，就已经获利了。如果不认真的总结，那么股价在新高附近时投资者进行决策肯定是非常困难的。所以，对于这种不符合一般规律的股票，投资者一定要反复的研究。

判断该股的波段是否能明显超过前期的头部，实用的方法是技术指标一章中讲到的MACD红柱背离，如图9.17中在第二个波峰，股价超过了前期的头部。但是，MACD的红柱却明显要比前期的MACD红柱要短，这样的走势就形成了MACD红柱与股价之间的背离。这是一个比较明确的主力出货的信号。

该股此后连续破位，股价到2001年2月已经跌到11元一线。

六、指标之间的背离

在技术指标一章中讲到了MACD红柱背离实际操作中，进行判断时运用这一指标要凭借经验。有没有办法把其方法指标化，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.16 新亚股份

是值得研究的课题。MCAD 本身已经是一个经典的指标了，所以只要把股价的波动指标化就可以了。股价指标化的工具一般就是均线。

移动平均线和 MACD 背离是指标背离的一种。具体指在股价的上涨过程中，出现了横盘或下跌。此时，短期的移动平均线与 MACD 的走势产生了背离。如果在股价的上涨过程中出现这种情况，那么就和 MACD 红柱背离一样都是庄家出货的信号。指标之间的背离的技术精要见技术分析一章。

需要说明的是投资者应该注意到指标之间的背离应该是一般指标和代表股价的指标之间的背离。其核心还是指标和股价的背离。投资者不可以用随意的两种指标就进行背离分析，那是徒劳无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功的事情。因为，指标本身都是依据价量计算的。彼此的背离只是计算方法和口径不一致造成的，其本身没有什么实际的意义。

仍然以新亚股份为例，如图 9.17。该股在形成一个波峰时其均线也形成了一个波峰。图中均线的参数是 10。在均线形成波峰之时 DIF 和 DEA 线都一路下行，形成了指标之间的背离。显示股价已经见顶。



图 9.17 新亚股份

七、底部巨量下跌是洗盘

庄家完成收集任务进入拉高阶段，为了减轻拉高压力，主力在大幅拉高之前，庄家便会频频进行洗盘，将那些与庄家一样以较低的成本买入、但是持筹不够坚定的投资者尽量地清理出去，其方式往往表现为放量急跌，有的甚至将均线系统全部击穿，给不明真相的投资者制造“庄家出逃”的感觉，诱使投资者作出错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误的决策。

那些使用一般比例止损的投资者将肯定被震出局，从而令在庄家重新拉高过程中再度买入或者新买入的投资者成本提高。这样在拉升过程中的获利抛盘就会大为减少。

只要投资者能识破这种洗盘的技法，这一形态就会为中小投资者提供一次赚钱的机会。此时，最为理想的是与庄共舞，捂股不动，等待庄家表演结束后的拉升。

该手法的技术精要：①下跌不需要什么理由。②股价距离低点不超过20%的高度的位置。③下跌是持续的，可能一直回到前期的成本区。④在牛市中用这种手法洗盘的主力，必然损失很多筹码；同时，巨量的放出也说明筹码锁定的不好。投资者介入这只股票，不要把行情看得太高。

安凯客车（0868），如图9.18。该股在2月底开始了小幅地



图9.18　安凯客车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上扬，从图中看，庄家介入的形态较为明显。在 3 月 9 日（图中正方形内）该股大幅下跌，成交量也很大，当天下午该股一直在跌幅榜上。这是一个较为明显的洗盘。因为 8.4 元的价位距离该股的低点 7.10 元仅仅 20%，考虑在牛市中吸筹不易，20%的空间勉强也就够该股吸筹，派发的空间还没拉出来。所以，遇到这种情况介入的投资者可以继续持有，没介入的投资者在该股跌到成本区附近可以大胆介入。

八、关于回抽的问题

笔者认为，回抽不是一般人们认为的洗盘，回抽更多的是一种技术的调整要求，或者说它至少和庄家主动地洗盘有所不同，它不是纯人为的运作。

股价出现回抽现象的原因一般是股价在突破高位未能立刻企稳，在获利回吐压力下出现回落由于股价已经很高，庄家也不愿意过分承接而形成了回调。

另一种情况是，主力突破前高时作多能量消耗较大，资金消耗得太多，主力不得不暂停下来部分变现股票以减轻仓位。

中集 B（2039）如图 9.19。在 2000 年的 6 月底和 7 月初就有一个突破回抽的走势，图 9.19 中正方形内该股放量突破之后，市场作多的能量消耗太大导致该股在形态上出现回抽。

这个回抽更多的是技术上的要求。因为，2000 年的 B 股人为因素要比 A 股少得多。

图 9.20 ST 棱光（600629）在 2000 年 10 月 10 日和 11 日向上突破成功。但是，此后的两天，该股回抽颈线，成交量放的过大，这不是散户的行为，显然庄家可能这时认为自己的持仓量太大了。所以，在突破之后的技术回抽抛出了一部分股票。

回抽技术精要：①回抽时的成交量可以看出庄家的实力。如果较突破时的成交量大大萎缩，显示市场惜售，筹码已逐渐走向集中，那么可以认为是实力很强的主力已经介入该股。②如果成交量很大那么行情也不要看得太高。③如果成交量大，还向下破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.19 中集 B

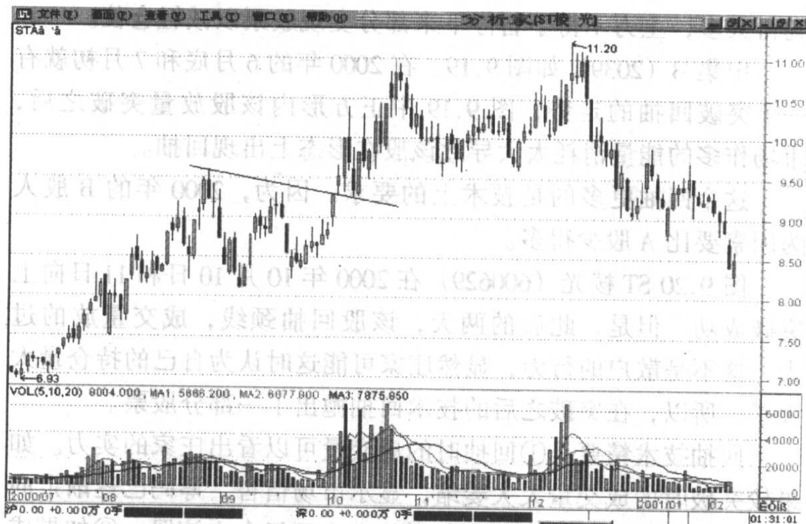


图 9.20 ST 棱光

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位了，那么这次的向上突破就是不成功的突破。

缩量回调的例子可以看图 9.21 的福建福联，该股在 2000 年 10 月 31 日形成了向上突破的走势。此后，几个交易日的回调该股的成交量都很小。



图 9.21　福建福联

该股此后一路上涨，到 2000 年 12 月 22 日，已经涨到了 28.65 元。股价较突破的位置上涨 40%以上。

如果一只股票回抽时放量同时下破均线投资者就应该防备多头陷阱了。遇到此种情况，投资者应该至少出局观望。

图 9.22 是幸福实业的 K 线图该股 2000 年 11 月 16 日开始向上突破。经过几天的上涨之后，开始回抽，随后破位下行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.22 幸福实业

以 11 月 24 日一根大阴线打破颈线位为讯号，该股开始了中期的调整行情。

九、涨停板的位置至关重要

1996 年 12 月 16 日开始，中国股市深圳、上海两个交易所开始实施涨跌停板制度。在这个制度下，每天的最高和最低限价是根据前一交易日的收盘价以及正负 10% 的涨跌幅度来计算的。

在涨跌停板制度下，投资者不要因为股票处于涨停板位置就认定这只股票处于强势，可以介入。很多时候，股票虽然涨停，挂单量也很大，但是如果仔细观察的话可以发现，挂单量在很快

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生变化，即大的机构首先引导股价攀升到涨停板的位置，当看到有投资者积极买入时，便悄悄地将自己先挂的单子撤掉，再将自己的单子挂在较后的位置，使之暂时无法成交。同时这些机构者有可能挂卖单，一笔一笔地逐渐将自己的仓位减轻。具体的操作思路可以参考盘口分析一章。

很多涨停板出现之后，看起来股票的上涨势头很猛，但实际上是庄家在分批地出货。这种股票在短期之内虽然仍有可能创出新高，但是其中的风险却很大，如果投资者盲目跟入，就非常有可能被套牢。

技术分析中，技术形态的位置非常的重要。进行分析涨停板的时候也不例外。当股票处于较低位置或者底部出现了第一个涨停板，而此时大盘的形态也比较好，那么投资者可以比较积极地跟进。如果股票处于较高位置时，投资者则应比较慎重，以防止被套。

另外，实施了涨跌停板制度，也实际上方便了庄家坐庄，以前很难出现的逼空行情，现在庄家只要把股价连续几天拉高10%，就可以达到逼空的效果。

对于散户来说由于现在庄家拉升不可能一步到位，所以也给了投资者介入的时间。

例如，新黄浦（600638）如图 9.23。该股 1996 年 12 月 ~ 1997 年 2 月，在 13 元左右震荡筑底，这时引起了我的注意。因为该股的成交量变化很符合吸筹的特征。从图 9.23 中看在平台的位置后半部分成交量明显比平台的前半部分放大。

该股股价逐渐于 1997 年 2 月 20 日开始，股价开始缓步上行。笔者在这段时间一直在等着该股出现回调，依据经验，该股在加速上行之前肯定有一个回调的过程，但是这次例外了。

3 月 17 日，该股涨 9.94%，接近涨停板了。技术分析不是一个十分精确的数学问题，既然从形态到走势都和涨停板一致，也可以认为是涨停板。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.23　新黄浦

笔者发现这天的走势后，知道指望该股回调已经不可能了。这个准涨停板使该股的形态上进入加速拉升的时期。果然，此后该股从出现第一个准涨停板的地方 17 元，一直涨到 32.80 元。

十、新高小阳线

新高小阳线是指股价在创出新高之后，股价节节上涨，形态上股价连续收出小阳线。新高小阳线是庄家出货的图形。

新高小阳线的技术精要：①新高小阳线出现的位置应该是历史新高或者至少是近期的高点。②新高的要求可以放松一点，但是这个位置在半年之内要求没有前期平台的阻力。③日 K 线的组合应该是节节上涨的小阳线，小阳线的升幅应该在 1% ~ 2.5%之间。④每天的成交量应该基本一致，换手率越大，形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头部的可能性就越大。但是换手率一般都不会超过5%。

发现新高小阳线这种形态是在1999年，1999年1月9日昌九股份（600228）上市，首日换手53.22%，应该说是不太充分的。所以，也没有引起笔者的关注，如图9.24。



图9.24 昌九股份

1999年4月2日，该股涨停。此后的几天该股连续上涨，引起了笔者的关注。但是，这时几家机构的著名股评人都开始大力鼓吹该股，声称该股短线将强势上扬。由于该股属于新股在高位不存在套牢盘，所以虽然放了量，也没有引起笔者太大的警惕。好在笔者有个习惯就是被市场普遍认同的股票不买。

注意图中正方形内的四根阳线，累计的换手率为56%。股价只涨了10%左右，其实估算一下就会清楚，如果这56%中哪怕有一半是庄家在买，那么股价就不会仅仅只涨10%而是30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上。所以，该股在新高位置放量过大一定是有机构趁乱出货。

失败是成功之母。虽然这次并没有损失，但是如果不是该股被吹得太热也许笔者就会介入了这只股票。所以，当该股一跌下来，笔者就开始了认真的总结。

经过总结和查阅历史上类似走势的股票，问题终于研究透了。笔者存在的问题是：①通常可以认为股票在高位放量滞长，是庄家出货的现象，但是随着市场的变化，庄家开始不用这种手法出货了。有些庄家开始采用在新高的位置放量慢涨的手法出货了。②对于新股的警惕性不够，如果这种形态出现在其他股票上，放这么大的量，笔者肯定会提高警惕的。③主力在新高的位置连续不断地创出新高，使得在股价创出新高之后介入的投资者集体获利，这显然是不符合逻辑的。惟一的解释是庄家将股价缓步拉高是所有获利的投资者都没有足够的获利空间。而那么大成交量是谁在卖呢？答案很清楚，只可能是庄家在出货。

1999年底，把我的研究成果发表了，但是没有引起人们的注意，庄家依然运用这种手法出货，投资者包括许多股评人士依然反复地犯着同样的错误。

具体投资者可以看看首钢股份（0959）在2000年5月30日~6月6日的走势，如图9.25。还有三毛派神（0779）在2000年3月28日到4月4日的走势，如图9.26。

三毛派神是西部兰州的一只纺织股票，由于1999年业绩高达0.461元，所以业绩一公布就引起投资者的注意，股价在主力的引领之下也不断上攻，当股价涨到13元，形态上完全符合新高小阳线的特点时还有很多的股评人士认为该股要涨到16元以上。

按照市盈率和投资的价值或许该股可以涨到16元，但是既然是投机操作，那么短线技术面的重要性就要超过基本面的重要性。

该股在图中正方形内的四根连续的小阳线，累计换手率达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.25　首钢股份



图 9.26　三毛派神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20%。但是，股价仅仅涨了1.3元，这显然是符合“新高小阳线”放量慢涨的基本原理的。此后的走势也证明了“新高小阳线”形成的是一个有效的头部，13.88元阻力该股很长的一段时间都不能有效的突破。

十一、发现大牛股的实战技法

像东方电子（0682）或者清华同方（600100）这样的大牛股，投资者在其鼎盛时期能一直持有的话，那么投资者的收益率肯定是令人满意的，问题是如何发现这些牛股呢？

笔者在实际操盘的过程之中总结出了一种实用并且成功率高的方法：超过前期“铁头”的股票是一定会反复走强的。

本技法的技术精要是：①前期头部的换手率要求不少于40%，同时至少3个月左右没有有效地触及这个头部的阻力位置。②离前期头部的位置不要超过15个月。因为，如果时间太长，前期的套牢盘就已经被长期的调整所消化。这一点，实际上就是第一章所讲到的包容与消化的技术分析的基本假设。③以上两点是要保证前期头部阻力的有效性，这样主力超过一个有巨量套牢盘的位置仓位至少也要增加20%，如果短期要达到拉升目的，则主力的仓位肯定会超过50%，这已经基本形成强庄股的条件了。

实战中很典型的例子是兰陵陈香（600735）如图9.27。笔者关注这只股票的时间很早，大约是从1999年开始。

说起引起笔者关注的原因还得说一下该公司在1999年发布的两则公告。该公司1999年发布了两则不是很多见的公告。

两则公告如下：

公司于1999年8月23日公布1999年度中期报告。董事会于1999年8月19日召开了五届五次会议，审议通过了公司中期利润分配预案：拟向全体股东每10股送7股；决定于1999年9月28日召开临时股东大会，审议上述预案。

《上海证券报》1999.08.23

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.27 兰陵陈香

近年来，不通过董事会分配预案的还不是很多，因为董事会通常就在股东大会上占了绝对的优势，一般董事的决议都会被通过。所以这个事件本身就是耐人寻味的。

公司于 1999 年 9 月 28 日召开了 1999 年第一次临时股东大会，会议审议了公司中期利润分配预案，未获通过。公司董事会对公司有关经营情况向股东作了说明。考虑到股东长短期利益，决定本次不再分配。

《上海证券报》1999.09.30

该股第二则公告发布之后，股价飞流直下，连续跌停。但是，在跌停的位置有较大的成交量出现，这显然不是普通投资者的行为。惟一的可能就是有资金在趁机抢便宜货。这时，这只股票就引起了笔者的关注。在 2000 年的行情中，该股好像走得很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绵软，但是长期关注该股的投资者会发现该股已经突破了前期公告之前 12 元附近的“铁头”走出了一路上扬的行情。这种慢牛行情的进行是比较温和的，但是当投资者回首时就会发现反而是这样的走势，股价反复上涨，不断地创出新高，如图 9.28。



图 9.28　兰陵陈香

图 9.28 是兰陵陈香突破前期阻力之后的走势图，经过两次除权该股的股价仍然达到 20 元左右。复权之后该股的股价在 40 元附近。这个价位似乎还不是很惊人的。但是，该股作为一家主营酒类的上市公司，市价几乎和五粮液一样高，而业绩只有五粮液的 20%左右，这个股价已经十分的惊人了。

图中的除权缺口反映该股在庄家爆炒的过程之中，连续两次分配，这时公司再也不提股东的长短期利益。公司到底是保障谁的长短期利益，倒是值得置疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十二、放量突破的问题

很多时候一只股票在前期的阻力位置附近冲击，结果成交量放出来了，股价也收出了一根大阳线，但是之后的走势是怎么样的呢？

笔者在实际操作中总结出了规律，即以突破时成交量的50%作为庄家的买入量来分析。如果主力平时以200万股的成交量就可以封住涨停板，那么如果当日成交量在500万股以上，那么该股就应该封住涨停板了。如果成交量够了，还没有封住涨停板，那么就不是主力能力的问题了，而是主力意愿的问题。

仍然可以举兰陵陈香为例说明这个问题，如图9.29。



图9.29 兰陵陈香

该股在2000年初就出现了上述的问题。投资者一定都还记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得2000年初的火爆行情，当时很多股票都是主力稍一发力，股票自己就奔着涨停板去了。

2月29日该股被多家机构所推荐，3月1日（图中正方形内的第一根中阳线）该股换手率7.12%，成交量457.21万股，涨幅仅仅为5.23%，由于笔者长期关注这只股票，所以知道在这样的市道之下，400多万股足可以把股价推到涨停板上了。既然庄家没这样做，只能说庄家短期不想突破，或者对突破准备不足，所以短线上看该股不会有太大的作为。果然该股此后的十几个交易日一直处于调整的状态。

十三、是底不反弹

股价见底之后是一轮升势，而反弹最多是处于筑底的过程之中。对于在下跌过程中喜爱反弹的股票，投资者应该以回避为主，因为抢反弹操作起来难度要比发现一只大牛股还要大。

本技法的技术精要：①股价处于下降通道之中。②反弹持续的时间很短暂。③反弹出现的位置和频率有一定规律性。究其原理是因为反弹可以吸引投资者的注意力，庄家可以借反弹出货。另一个重要的原因是，反弹延长了下跌的周期，庄家出货的时间变长了。例如，10元的跌幅，如果单边下跌，每天跌2元，则一个交易周就可以跌完筑底。而如果第1天跌2元，第二天反弹1元，第三天又跌2元，第四天又反弹1元……这样跌去10元要用去整整20个交易日，是单边下跌的4倍！

如图9.30是浦发银行（600000）上市以来到2001年2月9日的走势图，由图中投资者可以看到，该股自从上市以来就在一个大的下降通道中运作，期间的反弹次数不少，但是多不能有效突破上轨的压力。

反弹的位置也始终都不是该股筑底的位置，从图形来看如果浦发银行筑底时的形态是一个长期的圆弧底，那么成功的概率比较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.30 浦发银行

十四、60日均线结合缩量的投资技法

在技术指标一章中讲了60日均线的重要性。如果结合缩量则其预测的结果更准确。一般认为60日均线对庄股的支撑作用是很明显的，配合见底的成交量，其反转的预测功能更加准确。

本技法的技术精要：①“量在价先”是公认的原理。但是由于主力可以在成交量上作假，使得这一原理的权威性受到怀疑，但是庄家可以利用对倒放大成交量，却无法缩小成交量，所以缩量的技术含义是比较准确的了。②重视60日均线。60日均线的原理和作用见技术指标分析一章。③股价在60日均线上方站稳，成交量畏缩是买点。④60日均线的方向应该是向上的，至少也应该是走平的。

例如，宁波联合（600051），如图9.31。该股2000年2月突破60日均线的压力显示有庄家开始介入；到3月中旬，该股的60日均线开始向上运行；3月6日该股出现地量，换手率仅仅0.66%，显示市场在这个位置没有什么压力。该股是一个典型的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

60日均线配合缩量的例子，所以此后行情也会不错。不出所料，到2000年8月该股已经见高16.50元。



图9.31 宁波联合

十五、除权股的操作问题

股市里有些个股除权前大幅抢权，除权后却大幅贴权；有些个股除权前默默无闻，除权后却反复填权（如前面讲到的兰陵陈香的走势）。表面看似迷离的走势，其实通过对成交量水平分析并结合均线系统就能使投资者找到发现牛股回避熊股的机会。本技法有以下几点：

1. 除权前大幅抢权的个股，除权后一两周内周成交量过大，换手率达到20%～40%的个股，主力减仓是可以肯定的。其技术原理是：①除权之前抢权等于把该股做多的因素提前消化了。②除权之后成交量的放出显示该股的筹码在由集中向分散发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，天津磁卡（600800），如图 9.32。该股是老庄股了。2000 年 5 月 31 日除权之后当日就以涨停板报收，但是当日和此后几日成交量放得过于大了。



图 9.32　天津磁卡

另外，该股在除权之前有一个明显的抢权行情，所以可以说贴权几乎是必然的。该股此后从 28 元一线下滑到 20 元左右，贴权的幅度十分大。

2. 除权前抢权、除权后放量，但是涨时放量，跌时严重缩量。这种走势说明盘中筹码锁定性良好，或者除权的比例不太大，使该股还有上涨的潜力。此时的技术原理是：①一般除权之后都有一个筹码分散问题，由于流通盘的增大，庄家控盘的能力减弱。②上涨有量，下跌缩量是一种筹码锁定良好的形态，或者说是一种主力还没有出货意图的形态。③综上，在筹码应该分散

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，主力还保持着一定的控盘的能力那么这只股票还是有潜力的。④出现这种形态的一般都是小盘股，而且股票的质地通常都还不错，比较适合主力长期进行炒作。⑤这种情况除权之前的抢权通常是主力发现分配预案出台之后，散户和中小机构介入太多，为了防止筹码分散，同时利用人气好的机会，抬高股价。

例如，国能集团（600077），如图 9.33。国能集团是一只长庄股，该股在 1997 年 9 月除权之后呈现典型的上涨有量，下跌缩量的形态，主力锁定筹码的能力十分的好。见图中的四个正方形中的成交量的形态。



图 9.33 国能集团

此后，该股成为明星股到 1998 年 11 月该股已经涨到了 23 元左右。出现这种形态和该股盘小绩优是分不开的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.除权之前股票十分火爆，除权之后股票十分沉寂。除权之前十分的火爆，之后十分开始长期的沉寂的股票是应该引起投资者关注的。其技术精要是：①除权之前已经有一定的涨幅。②除权之后成交量的水平较低。③除权之后不允许有贴权的走势。④除权前火爆，说明有大资金运作，除权之后沉寂，成交量没有有效地放出，说明主力仍在其中没有出局。特别注意的是如果出现贴权的行情，即使幅度很小，这种形态也不能成立。⑤产生这种形态的原因是经过前期大幅的炒作之后，主力在除权之后进行了战略性的洗盘。而主力在经过大幅炒作之后，有部分套现还清借款的要求。在调整结束之后主力再重新进行融资，这样主力的融资成本相对比较低。

例如，全兴股份（600779），如图9.34。

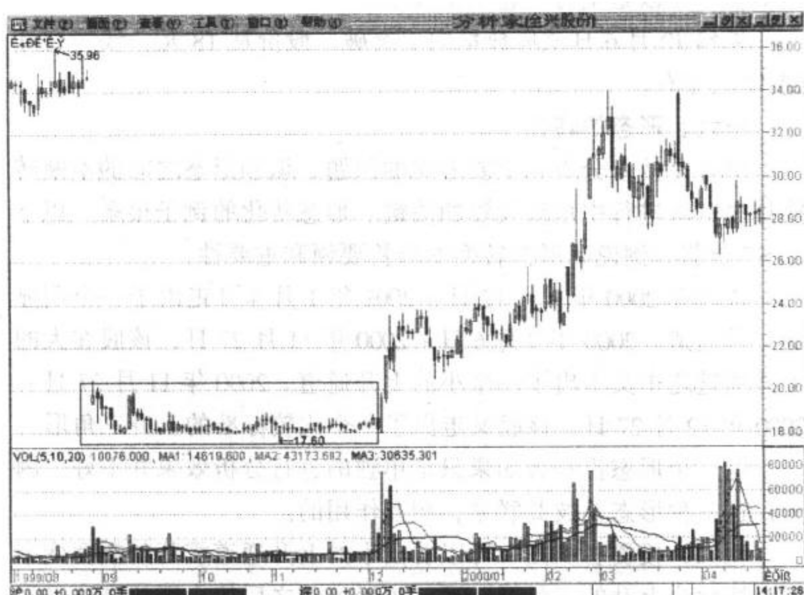


图9.34 全兴股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全兴股份就十分的符合这种形态。该股在 1999 年的“5.19”行情之中股价由 13 元炒高到 41 元，升幅巨大。但是，1999 年 8 月 30 日除权之后，并没有出现投资者所估计的贴权的走势，甚至连成交量也没有有效地放出。

从表面上看，似乎庄家在大幅炒高该股之后已经遗忘了这只股票。但是，细心观察就会发现，该股一跌到 18 元关口，股价就会被一只无形的巨手托起，从图中投资者可以看到除了股价有一次见底到 17.60 元之外，股价一直严格的遵守着到 18 元就走稳的规律。所以，虽然该股的行情比较冷清，但是庄家却并没有放弃这只股票。

1999 年 12 月 2 日、12 月 3 日，该股的股价没有什么变化但是成交量却急剧地放大。散户会在这样高的位置大举买进吗？当然不会，所以是主力要卷土重来了。

果然 12 月 6 日该股放量向上突破。股价从 18 元一线一直涨到 34 元左右。

十六、形态的转化

形态是技术分析一定要考虑的问题。识别形态之间的不断转换是投资者进行中短线投资的关键。形态转化的例子很多。以下以 ST 金荔为例说明形态转换的分析要领和重要性。

该股在 2000 年 7 月 12 日 ~ 2001 年 1 月 4 日走出了一个明显的上升通道。2000 年 9 月 6 日 ~ 2000 年 11 月 27 日，该股在大的上升通道之中又走出了一个小的上升通道。2000 年 11 月 27 日 ~ 2000 年 12 月 27 日，该股又走出了一个比较标准的上升三角形。

这三个形态投资者如果只是单独的进行分析效果并不好。因为，这三种形态是彼此联系，相互作用的。

比如，投资者从图中可以看出小的上升通道震荡的幅度变窄就会演化为上升的三角形。而三角形突破之后的上涨的高度又受制于大的上升通道的上轨的压力等等。

投资者不妨把以前自己实际操作过的股票拿出来看看，试着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

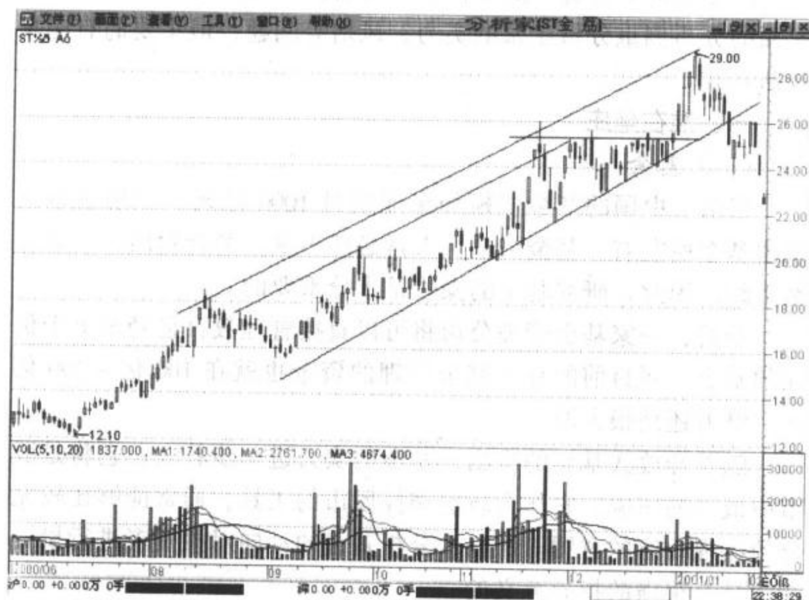


图 9.35 ST 金荔

用这种方法分析一下，对自己的提高是有好处的。

第二节 分析庄家技法六式

第一章讲过，实际的股市中，一只股票的走势很大一部分取决于庄家面的因素。一只股票的基本面再好，技术面分析非常有利于股价的拉升，同时明显有大资金介入。但是，主力的资金用完了，那他就是不会拉升。

投资者在实际的操盘过程中一定会碰到这种情况的。通常出现这种情况投资者都会认为是自己技术不够精。但是，很多时候问题是出在庄家身上的。庄家也会犯错误这是跟庄最大的问题。

如果不能了解一点分析庄家的技巧，进行庄家面的分析，投资者在实际操盘过程中就难以发挥技术分析和基础分析的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家面的分析有一点类似技术分析，但又是完全相同的。庄家面的分析侧重分析庄家的实力、风格等问题，最主要的有庄家技法六式。

一、谁在坐庄

（一）基金

目前，中国的基金规模如果能超过 1000 亿元，市场基本上就由基金所左右。基金买进，大盘必然不跌，基金卖出，大盘必然下跌。因此，研究基金的操作是十分重要的。

今后，一家基金管理公司将可以直接管理数百亿乃至上千亿元的基金。而目前的几大基金管理的资金也就在 100 亿～200 亿元，潜力还是很大的。

随着开放式基金的推出，基金的实力进一步壮大。它将是股市中最大的庄家。它作为政府调控股市的工具，通常能够比较充分的体现政府的意图。所以，分析基金的动向对投资者进行投资活动是有很强的指导意义的。

通常基金的操作风格比较稳健，因为受按期披露的要求所以通常不会在短期内完成操作过程。

近几年，基金操作的案例中比较纯粹是基金做庄的有虹桥机场（600009）（如图 9.36）、山东铝（600205）等几只股票。

一般的机构大户共同的资金量是在 10 亿元之内，而一家基金可以等于 5 个以上甚至十几个大的机构或庄家，对市场的影响是可想而知的。由于基金的资金量大，市场有些股票同时被多家基金共同看好；出现了一家股票多家做的现象。而基金持有量如果比较大，这只股票就没有其他大的机构敢独立做，如果要做这只股票首先就得和基金经理协商。

图 9.36 中上海机场 1998～1999 年被多家机构相中，该股也开始了中规中矩的上涨。技术分析上看该股的很多指标的走法简直就是教科书的教材，散户介入的风险不是很大。类似的还有 2000 年山东铝的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.36　上海机场

惟一需要注意的是，当股价已经涨高时要及时平仓。基金可以不怕套，但是散户可没有时间跟着基金投资一起套。

（二）券商

券商的资金投入量一般在 2～5 亿元，很少有券商能拿出 10 亿元以上的资金来做单一股。券商是市场中一个非常大的主力机构，他们在市场中占有的份额可以和基金差不多，所以市场中的主力机构就形成了三分天下的格局，即券商、基金、其他机构三足鼎立。

券商由于自营业务的种种限制，现在动作普遍都不是很大。持有的股票来源有时也不是都来自二级市场，所以其持有的股票不一定短期会有所表现。

例如，申银万国和华夏证券都持有的原水股份。但是原水股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份的走势并不理想。

序号	股东名称	持股数（万股）	所占比例（%）
1.	上海市国有资产管理办公室	89796.61	52.4200
2.	申银万国证券股份有限公司	5005.95	2.9200
3.	上海远恒实业有限公司	1380.00	0.8100
4.	中国建设银行上海信托投资公司	736.35	0.4300
5.	华夏证券公司	701.50	0.4100
6.	中国国际海运集装箱股份有限公司	345.00	0.2000
7.	苏州电视机组件	297.79	0.1700
8.	上海市城市建设投资开发总公司	270.25	0.1600
9.	景福基金	270.00	0.1300
10.	交通银行上海分行	230.00	0.1300

（三）企业或上市公司

由于很多公司目前资金充足但是找不到好的投资项目，纷纷通过合法的和不合法的途径将少则五六千万，多则数亿的资金投入股市。其实，由于股市中即使一级市场的投资回报率也有20%，一般的项目都很难达到这种水平。所以，公司的资金流入股市的很多。

随着国家允许国有企业和国有控股公司以及上市公司参与新股的认购和战略配售，并允许他们进入股市做投资（持股6个月以上），股市中的新生力量将由此诞生，一批新庄家也由此产生了。很多上市公司开始作起了锁仓的生意。即以前的大盘股，上市公司在底部介入，锁定筹码。与庄家协商由庄家炒作，由于上市公司已经锁定了大量的流通筹码。所以，庄家介入之后拉升起来很轻松。到6个月之后，上市公司再出货，仅仅半年获利至少也有50%左右。

（四）大户机构

一般投资者都觉得大户和自己一样对股价无所作为，实际上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个大户至少有100万元资金，多的则有几千万元资金。

如果个人有5000万元左右的资金，可以联合几个人一起坐庄。尤其目前股市场的融资手段，一般可以1:3或者1:4的融资。2亿元资金就可以放大到7亿~8亿元左右，做一个股票是没什么问题的。

（五）联合做庄

联合做庄的背景比较复杂，有的是券商跟上市公司合作，有的是投资公司跟券商合作。联合做庄也就是几家机构联合起来做，资金总量一般不是很大，坐庄的对象多是小盘股。

由于是联合坐庄，机构彼此之间容易猜疑，庄家在操作上是有一定难度的。

（六）其他著名的机构

1. 新疆德隆。它的操作特点是：通过控股公司对所入主公司进行资产重组，使公司的质地产生变化，进而吸引市场主力的关注，股价呈慢牛上升，该机构自己也长线持有。其代表作有：新疆屯河、合金股份、湘火炬。

新疆德隆介入的三只股票都如合金股份（0633）（如图9.37）一样走出了长牛的行情。这其中不是偶然的。其中，湘火炬作为一只流通盘2.6亿股的股票，到2000年底，股东人数仅仅3000多人。其实力之强是显而易见的。

2001年，新疆德隆先后介入了深发展（0001）和青旅控股（600138）。从该机构的手法来看，由于持有深发展的股份较少，不会有什么重组的可能。但作为青旅控股的第二大股东，新疆德隆可能更有发挥自己实力的余地，何况青旅控股本身质地也不错，所以这只股票投资者可以中长线关注。

2. 哈里投资。它的操盘手法是：长庄运作，在低位介入。其代表作有：太极实业、珠江实业、浦东不锈、仪征化纤、山东农药、东方电机等。

3. 北大明天。它的操盘风格是：资本运作，但是实质的重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.37 合金股份

组较少，该机构概念化的东西多了一点。但是，对于二级市场进行投机为主的投资者关注该机构，还是有实战指导意义的。其代表作有：黄河化工、华资实业、冰熊股份、宝商集团、爱使股份、西水股份等。

4. 淮海投资。它的操盘风格是：二级市场投机操作。由于该机构有独特的背景所以在二级市场操作股票都会有证券商的配合。所以，该机构的重仓股应该引起投资者的重视。其代表作有：西藏药业等。

5. 上海邦联。它的操作风格是：收购上市公司法人股，入主后进行改造，实现该机构的即定目标。其代表作有：特变电工等。到 2000 年底，该公司还持有特变电工 1200 万股。

6. 南京斯威特。它的操作风格是：选择小盘股入主，然后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注入优质资产，进行实质性的改造。其代表作有：南京中商。截至2000年底，该机构持有南京中商1600万股。

7. 北京中京泰。它的操作风格是：短线操作，以低价股为主。其代表作有：东方集团、漳泽电力、中信国安等。

二、理解庄股的节奏

股市中有句股谚是“快的就是假的”，说的就是庄家的节奏问题。从庄家操盘的节奏可以看出很多的东西。几乎可以说，能不能领悟庄股节奏是分析庄家的关键。

（一）联合坐庄的操盘节奏

如果庄家实力一般或者是几个庄家一起做的股票在走势的节奏上就会比较从容，不会出现急拉的走势。

联合坐庄或者庄家实力较弱的股票的节奏技术精要：①经常在盘升过程中出现时间不太长的小平台，目的是将市场的短线成本提高。因为，庄家资金的限制不可能像强庄股那样推土机一样的扫盘。②即使在快速的拉升过程之中，这类股票也不会出现涨停板。因为，几只资金联合，消息保密很难做到。而知道消息的都是大资金，所以如果短线拉升的过大。那么可能有大资金在其中做短线，这对庄家是不利的，会消耗庄家大量的现金，同时也难以保住拉升的成果。③拉升的节奏在多数时候是非常的慢的，如果投资者不实际介入这只股票很难找到这种节奏。④这种股票的升幅一般在30%～60%左右，很少有能达到100%的。

例如，一汽四环（600742）是一个十分典型的例子。该股在2000年5月到6月在13元到14.5元的位置构筑了一个平台，由于前期这是一个十分明显的阻力位置，所以主力在这个位置排开阵势，充当解放军，肯定是在吸筹。

6月21日、6月23日，该股出现两根大阳线，将股价拉离庄家吸货的平台。显现出强势。但是，马上该股又开始了调整，虽然成交量在第二个平台放的比较大，但是放量的过程中股价的升幅有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.38　一汽四环

笔者本来打算介入这只股票，结果发现这个平台调整时间比较长，从节奏上就觉得庄家的实力一般，由于该股盘子比较大，所以如果不是有明显的强势特征的话笔者是不敢随便介入的。因为，这样的股票如果开始进入调整的话，时间会很长。

从后期的走势看，投资者可以基本确认该股有庄家介入的位置是第二个平台，位置是 15 元，到该股的最高点 18.50 元升幅也仅仅 20%。前提还是投资者有耐心等待两个月。操作上不出现失误。

（二）强庄股的操盘节奏

强庄股投资者一定要明确强庄股是强在庄上，而不是强在股上。所以，可以对基本面只做一般分析，考虑有无潜在的重大利空因素就行了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于庄家要想对一只股票控盘50%以上，就必须让该股的行情活跃起来。很多投资者认为，只要长期在底部吸筹就可以完成建仓的过程。实际上，在历史低位流动的筹码数量是极少的，要拿到50%以上的筹码不是通过长时间的吸筹可以办到的。

强庄股的节奏通常是由明显的拉升到快速的拉升的过程。投资者抓住强庄股这个节奏上固有的特点，就可以判断一只股票的庄家的实力的强弱。进而跟进获利。

此点的技术精要是：①节奏是由明显的上涨到飞快的上涨。②第一次上涨之前行情不够活跃，成交量通常都比较的少。这时的形态是上涨还是下跌都不是很重要。③第二次的上涨的速度很快。④第一次的上涨是庄家要行情活跃起来，以便完成吸筹的过程，所以，第一次上涨之后股价会出现一个小平台。这是完成庄家吸筹和战略性的洗盘的一个平台。⑤需要说明的是这种强庄股的节奏判断的方法虽然很准确，但是不适用于长庄股的分析。投资者要区分强庄股和长庄股的区别。强庄股的运作的周期较长庄股要短的多。所以才会出现这种走势的节奏。

例如，方正科技（600601）在1999年12月7日见底14.10元之后，放量上涨到2000年元旦之后已经涨到了20多元。涨幅虽然不大但是考虑当时大盘的恶劣形势，能有这样的表现已经算是不错了。如图9.39。

此后，经过一番调整，该股又摸高到了33元之上，强势尽显。而第二次拉升的节奏投资者可以看到比第一次拉升的节奏还要快。

类似方正科技的例子还有很多，几乎所有的强庄股都会遵循这种上涨的节奏。比如，清华同方在1999年的“5.19”行情中的走势等等。

这里讲一个小插曲，方正科技在第一次拉升之前每天的换手率也就是0.3%的水平，当该股跌到14.35元时，一个投资者问笔 者该股的后期走势，由于当时大盘不好，该股的成交量又太低，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.39　方正科技

没有新多介入的迹象。所以笔者告诉他这只股票前景不好。几天之后，方正科技就成了当时明星股，笔者也觉得没面子。等股价已经涨到了 18 元赶紧劝那位投资者介入。其实，类似的例子很多，投资者在股市中总会由于技术或者信息渠道不畅通的原因而犯错误，最重要的是投资者要敢于面对自己的错误，立即改正。

（三）庄股见顶的节奏

对于跟庄的投资者来说理解庄股的节奏是至关重要的。长期跟庄的投资者可以仅仅依据庄股的节奏就判断庄股是否会见顶。

庄股见顶节奏的技术精要：①注意前提是庄股，对于那些几个月只涨了 10% ~ 20% 的股票就谈不上节奏问题了。笔者刚开始时有时也容易忽视这一点。②前期拉升节奏整体上比较统一，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有几个交易日该股拉升的节奏突然变快。

例如，南宁百货（600712）的走势图，如图 9.40。从该股前期走势的节奏看，该股的主力实力不是很强。这一点，在前面联合坐庄的节奏问题中已经论述过了。



图 9.40 南宁百货

但是，该股的走势中一共出现了四个平台，哪个平台是见顶的呢？从价量分析是可以分析出来的，但是从节奏的角度来分析更清楚。

前三个平台的拉升过程中只出现一到两根阳线，而且拉升之后马上是回调整理。但是拉出第四个平台使该股连续涨了 5 天，同时回调的幅度和时间比较前三个平台也明显不够。所以，可以断定第四个平台是庄家出货的平台。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上三种只是节奏是有代表性的节奏，其实如果投资者能从头到尾跟过几次庄股是能够理解这三种节奏的。如果投资者入市的时间不到两年，那么可以注意在实践中多体会。

节奏分析庄家的原理是，一只股票的情况庄家是最了解的，庄家自己的资金能把股票拉到什么程度庄家自己心里也有数。所以，刚开始的拉升都是庄家经过研究和试盘之后确定的，往往是最合理，反应了庄家的实力。如果拉升的节奏发生了明显的变化，惟一的解释就是庄家操盘的意图发生了变化。很可能是庄家准备出货了，所以庄家不用考虑以后的现金储备和自己对盘面的控制能力。

三、“准小盘股”

小盘股是股市中最好的提款机对于庄家和散户都是一样的。所以，小盘股的价位都已经很高了。投资的价值相对也变小了。

“准小盘股”就是一个类似小盘股的机会。“准小盘股”是笔者想出的词，是指流通盘比较大，但由于很多筹码被机构锁定，所以实际的流通盘和小盘股比较相似。

比如，丝绸股份（0301）该股流通盘接近1亿股但是由于被战略投资者锁定了大量的筹码，所以实际的流通盘没有这么大。

公司主要股东（截止日期：2000.06.30）

股东名称	持股数（万股）	所占比例（%）
1. 江苏吴江丝绸集团有限公司	29216.60	62.6700
2. 江苏弘业国际集团有限公	1500.00	3.2200
3. 江苏省丝绸集团有限公司	1106.80	2.3800
4. 湖南涌金投资（控股）有限公司	900.00	1.9300
5. 中国丝绸工业总公司	651.10	1.4000
6. 上海汽车股份有限公司	500.00	1.0700
7. 吴江英豪化纤有限公司	500.00	1.0700

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 郑州平原实业有限公司	500.00	1.0700
9. 中科企投资有限公司	500.00	1.0700
10. 上海金陵股份有限公司	500.00	1.0700

但是，协调战略投资者对于庄家来说也是一件不容易的事。所以，这样的股票庄家利用的其盘小冷门的特点短炒一下是可以的，长线运作就得协调该股的战略投资者了。

如果是基金锁定筹码，形成了“准小盘股”，那么庄家操盘时协调要简单得多。这和基金管理公司所在地比较集中。庄家本身和基金管理人一般也容易联系都有关系。而且基金本身也可以坐庄。

典型的例子是西山煤电（0983）如图 8.41。该股的股东情况如下：

公司主要股东（截止日期：2000.07.26）

股东名称	持股数（万股）	所占比例（%）
1. 西山煤电（集团）有限责任公司	50953.00	63.0600
2. 基金裕元	1634.08	2.0200
3. 基金开元	1126.95	1.3900
4. 基金兴和	1126.95	1.3900
5. 基金天元	864.00	1.0700
6. 基金兴华	864.00	1.0700
7. 广州科技风险投资有限公司	657.39	0.8100
8. 山西省电力公司	563.48	0.7000
9. 北京首钢股份有限公司	563.48	0.7000
10. 基金裕阳	488.35	0.6000

该股的流通盘为 11520 万股，属于大盘股。但是，从以上资料可以看出，该股 10 大股东之中就有 6 家基金持股，如果不算被机构锁定的筹码实际流通的筹码也就在 4000 万股左右，是典

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型的“准小盘股”。

投资者在投资这类股票时一定要先计算出“准小盘股”的实际的流通盘，当这类股票上涨时介入。一旦出现放量时投资者就要进行分析。比如，西山煤电。该股如果放量1300万股，只占流通盘的10%左右，一般的投资者都不会注意。但是作为有“准小盘股”概念的股票1300万股占该股实际流通盘的30%，这显然是不可能的。出现这种情况惟一的解释就是锁定该股筹码的机构在减仓导致实际的流通盘变大了。



图9.41　西山煤电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、注意关注股东的结构

如果股东中出现大量个人股东，而且持仓量比较大也是值得投资者关注。因为庄家坐庄之前先要有足够的股票账户，然后分仓操作，这样隐蔽性好。更重要的是可以回避政策风险。

比如，三毛派神（0779）该股股东中有大量的个人股东，所以如果有明确的利好消息出台，该股可能会有一波行情。

五、弹性是庄家性格

走势充满弹性的股票，反应了庄家的实力和自信。投资者可以关注那些在底部十分僵硬的股票通常也不会有什么行情，或者至少这个底部庄家不可能把货吸足。

可以说，弹性是庄家的性格。反复震荡走势很有弹性和规律的股票说明庄家对盘面具有相当的控制能力。

例如，青山纸业（600103），如图 9.42。该股在 2000 年 2 月—6 月反复在箱体中震荡，投资者可以从图中看出作为一只一直很冷门的股票这段时间走势充满了弹性，明显有实力的庄家在其中运作。发现这一点之后，剩下的就是投资者是否敢于相信自己的判断力了。

青山纸业后来大幅上涨，市场的股评人士纷纷推荐，并牵强附会地解释这种上涨是由于某些利好的原因，但是看看前期该股那种充满弹性的走势上涨还需要理由吗？

其实，投资者掌握一定技术，有几年的操作经验之后，是完全可以独立分析出未被市场认可的强庄股的。

六、避风港

庄家在大盘走坏的时候，往往要寻找一些股票介入，这时庄家介入这只股票不是为了炒作而是为了避免资金受到损失。但是庄家不是天生的“死多”，庄家的资金很多时候都是 1:2、1:3 的借来的。所以，把钱从市场中拿出来不用，一样是损失。

避风港的技术精要：①庄家介入的股票或者基金前期的涨幅不大。②介入股票或者基金有题材容易得到市场的认同。③即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.42 青山纸业

形式继续恶化，庄家也可以控制这只股票使之不下跌，甚至始终保持一定的升幅。

例如，航天科技（0901）自从上市以来就一直受到主力的关照。该股流通盘很小只有 3000 万股，非常适合做中小机构的避风港，因为盘面比较容易控制，没有被套的顾虑，同时该股题材独特，有机会还可以短炒一把。

如图 9.43 是航天科技的周 K 线，从图中可以看出，该股不管大盘形势多么恶劣，也保持在 18 元以上的价位。有时还会拉一到两个涨停板，被主力短线运作一番。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 9.43 航天科技的周 K 线

从以上几点可以看出该股已经被一些资金作为避风港使用了。投资者可以在熊市中寻找这样的股票介入。

类似的例子还有前面讲过的春兰股份等等。

七、是否和消息相配合

通常庄家坐庄要与上市公司建立某种联系，如果埋头坐庄显然是不太明智的。尤其是长庄运作的股票投资者一定要关注该股的庄家是否与上市公司有联系。如果该股炒作之前上市公司一直没有分配，等该股一炒高就开始分配，那么可以基本确认该股的庄家和上市公司有默契。该股演化为长庄股的可能性很大。

例如，郑州煤电（600121），该股在 1999 年 6 月 ~ 2000 年 4 月股价从 7 元多涨到了 34 元以上，这时股价明显偏高了。公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适时推出每10股送4股转增4股的高分配预案。如图9.44。



图9.44　郑州煤电

从这点可以看出，庄家和上市公司之间存在默契。所以，该股在除权之后继续上扬。股价从除权之后的15元涨到27元左右，投资者是有短线机会的。到该股的庄家出货基本出货完毕之后，公司也来要自己应得的那一份了。2000年公司10股配3股，配股价为8～12元，如果没有庄家的大力炒作该股的实际配股价也就是4元左右。以30000万股为基数配股，如果没有庄家，郑州煤电将少取得配股资金3.6亿元。

到此为止，实战操盘的技法就向投资者介绍完了，希望读者能从中演变出无数的技法，在股市里搏击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　基础分析的财务分析

在股票市场中，股票发行企业的经营状况是决定其股价的长期的、重要的因素。而上市公司的经营状况，则通过财务报表反映出来。因此，分析和研究财务统计报表，也就是通常所说的基本分析的部分，就显得尤为重要了。

进行股票投资的投资者在研究如何衡量股价以前，应先了解发行公司财务报表。不论买卖股票的动机，是从事投资或进行投机；不论从事交易的方式，为长线或短线交易，至少应晓得资产负债表及损益表上面各项数字所代表的涵义，如果能进一步进行简单的财务比率分析，那就更能了解发行公司的营运情况、财务情况及盈利情况了。

从传统股票投资学的定义看，股价即为发行公司“实质”的反映，而发行公司的实质，就是它的营运情况、财务情况及盈利情况，最直接、最方便的办法，便是从发行公司的财务分析着手。了解发行公司的财务状况和经营成效及其股票价格涨落的影响，是投资者进行决策的重要依据。

股票投资的财务分析，是指投资者通过对股份公司的财务报表进行分析和解释，来了解该公司的财务情况、经营效果，进而了解财务报告中各项的变动对股票价格的有利和不利影响，最终作出投资某一股票是否有利和安全的准确判断。

财务分析的对象是财务报表，财务报表主要包括资产负债表、损益表和现金流量表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　资产负债表与损益表

成熟的市场里财务分析和行业分析的重要性比技术分析更受到投资者、尤其是机构投资者的重视。在中国上市公司的报表质量不好，而且年报、中报、季报都可能成为配合庄家炒作的工具。所以，作为一个想在股市中有所建树的投资者，一定要懂得财务分析。

一、如何阅读资产负债表

由于资产负债表主要是了解公司的概况，所以投资者只要熟悉表中各科目就可以了，本节只做简要的介绍。在分析资产负债表时的一些技巧和注意事项，将在以后节中介绍。

资产负债表是公司最主要的综合财务报表之一。它是一张平衡表，分为“资产”和“负债 + 权益”两部分。资产负债表的“资产”部分，反映企业的各类财产、物资、债权和权利，一般按变现先后顺序表示。负债部分包括负债和股东权益（Stockholder's Equity）两项。其中，负债表示公司所应支付的所有债务；股东权益表示公司的净值（Net Worth），即在偿清各种债务之后，公司股东所拥有的资产价值。三者的关系用公式表示是：资产 = 负债 + 股东权益。

1. 资产。资产主要包括流动资产、固定资产、长期投资和无形资产 4 种。流动资产主要包括现金、适销证券、应收账款、存货和预支款项，期限通常在一年以内。现金包括公司所有的钞票或银行里的活期存款。当公司现金过多而超过需要的持有量时，公司就把超额部分投资于短期的适销证券或商业票据。应收账款是由于赊销或分期付款引起的。存货包括原料、再加工产品和制成品。生产企业的存货通常包括原材料、再加工品和成品，而零售企业则只有成品库存。流动资产的作用可用营运资金循环图来说明。

2. 负债。负债的两个主要成分是流动负债与长期债务。流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动负债是指一年以内到期的债务，主要包括应付账款、应付票据、应付费用和应付税款。应付账款表示公司由于赊购而欠其他公司的款项。应付票据表示公司欠银行或其他贷款者的债务。它通常由公司的短期或季节性资金短缺而引起的。应付费用包括员工的工资和薪水、到期的利息和其他类似的费用，它表示公司在编制资产负债表时所应付费用的情况。应付税款表示公司应缴纳税款的金额，它与公司的所得税法有密切的联系。长期债务是指一年以上到期的债务，它包括应付债务、抵押借款等项目。一般而言，公司通常借入短期资金来融通长短期资产，如存货和应收账款等。当存货售出或应收账款收回时，短期负债就被偿清。长期债务通常用来融通长期或固定资产，如厂房、设备等。短期负债权利率通常比长期的要低，原因之一是短期贷款所涉及的风险较小。因此，当长期利率水平相对较高，并预计不久将会下降时，企业可能会先借入短期资金周转，等利率下降后再借入所需的长期资产，以便降低筹资的费用。

3. 股东权益。它表示除去所有债务后公司的净值，它反映了全体股东所拥有的资产净值的情况。股东权益分缴入资本（Contributed Capital）和留存收益（Retained Earnings）两部分。缴入资本包括以面值计算的股本项目（Capital In Excess Of Par）。留存收益表示公司利润中没有作为股息支付而重新投资于公司的那部分收益，它反映了股东对公司资源权益的增加。留存收益通常并非以现金的形式存在；虽然留存收益可能包括部分现金，但其大部分都被投资于存货、厂房、机器设备之中，或用于偿还债务。留存收益增加了公司的收益资产，但其本身却不能再作为股息来分配。

二、如何阅读损益表

公司损益表是一定时期内（通常是 1 年或 1 季内）经营成果的反映，是关于收益和损耗情况的财务报表。损益表是一个动态报告，它展示本公司的损益账目，反映公司在一定时间的业务经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营状况，直接明了地揭示公司获取利润能力的大小和潜力以及经营趋势。

损益表由三个主要部分构成。①营业收入。②与营业收入相关的生产性费用、销售费用和其他费用。③利润。有的公司公布财务资料时以利润及利润分配表代替损益表，在实际运用中，前者似乎还更多一些。利润及利润分配表就是在损益表的基础上再加上利润分配的内容。

如果说资产负债表是公司财务状况的瞬时写照，那么损益表就是公司财务状况的一段录像，因为它反映了两个资产负债表编制日之间公司财务盈利或亏损的变动情况。可见，损益表对投资者了解、分析上市公司的实力和前景具有重要的意义。通过分析损益表，可以了解分析公司的盈利能力、盈利状况、经营效率，对公司在行业中的竞争地位、持续发展能力作出判断。其中，经济效率指标分析包括：

（一）存货周转率和存货周转天数

在流动资产中，存货所占的比重较大。存货的流动性，将直接影响企业的流动比率。因此，必须特别重视对存货的分析。存货的流动性，一般用存货的周转速度指标来反映，即存货周转率或存货周转天数。

存货周转率是衡量和评价企业购入存货、投入生产、销售收回等各环节管理状况的综合性指标。它是销售成本被平均存货所除而得到的比率，或叫存货的周转次数。用时间表示的存货周转率就是存货周转天数。计算公式为：

存货周转率 = 销货成本/平均存货 * 100%

存货周转天数 = 360/存货周转率

= 360/（销货成本/平均存货）

= （平均存货 * 360）/销货成本

公式中的销货成本数据来自损益表，平均存货来自资产负债表中的“期初存货”与“期末存货”的平均数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，存货周转次数越多，周转天数越少，存货周转速度越快，存货的占用越低，流动性就越强，存货转换为现金或应收账款的速度越快，存货管理的业绩就好，显示出良好的短期偿债能力和盈利能力。但是，不能绝对认为存货周转率越快越好，因为存货批量因素会对存货周转率产生较大影响。在存货批量（包括材料采购批量、商品进货批量和产品生产批量等）很小的情况下，存货会很快地转换，批量过小，订货成本或生产准备成本便会上升，甚至造成缺货成本，反而使总成本增大，产生负效应。存货周转分析的目的就是从不同的角度和环节上找出存货管理中的问题，使存贷管理在保证生产经营连续性的同时，尽可能少占用经营资金，提高资金的使用效率，增强企业短期偿债能力，促进企业管理水平的提高。所以，在分析存货周转率时，要与本企业历史资料、与其他企业或行业平均水平比较而作出判断。

（二）固定资产周转率

固定资产周转率，又称固定资产利用率，是指企业销售收入与固定资产净值的比率。计算公式为：

固定资产周转率 = 销售收入/固定资产净值 * 100%

固定资产周转率主要用于分析对厂房、设备等固定资产的利用效率，比率越高，说明利用率越高，管理水平越好。如果固定资产周转率与同行业平均水平相比偏低，则说明企业对固定资产的利用率较低，可能会影响企业的获利能力。

（三）总资产周转率

总资产周转率，是指销售收入与平均资产总额的比率。其计算公式为：

总资产周转率 = 销售收入/平均资产总额 * 100%

平均资产总额 = （年初资产总额 + 年末资产总额）/2

该项指标反映资产总额的周转速度。周转越快，反映利用效果越好，销售能力越强，进而反映出企业的偿债能力和盈利能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人满意。企业可以通过薄利多销的办法，加速资产的周转，带来利润绝对额的增加。

（四）股东权益周转率

股东权益周转率是销售收入与平均股东权益的比率。其计算公式为：

股东权益周转率 = 销售收入/平均股东权益 * 100%

平均股东权益 = （期初股东权益 + 期末股东权益）/2

该指标说明公司运用所有制的资产的效率。该比率越高，表明所有者资产的运用效率高，营运能力强。

（五）主营业务收入增长率

主营业务收入增长率是本期主营业务收入与上期主营业务收入之差与上期主营业务收入的比率。用公式表示为：

主营业务收入增长率 =（本期主营业务收入 - 上期主营业务收入）/上期主营业务收入 * 100%

主营业务收入增长率可以用来衡量公司的产品生命周期，判断公司发展所处的阶段。一般地说，如果主营业务收入增长率超过 10%，说明公司产品处于成长期，将继续保持较好的增长势头，尚未面临产品更新的风险，属于成长型公司。如果主营业务收入增长率在 5% ~ 10%之间，说明公司产品已进入稳定期，不久将进入衰退期，需要着手开发新产品。如果该比率低于 5%，说明公司产品已进入衰退期，保持市场份额已经很困难，主营业务利润开始滑坡，如果没有已开发好的新产品，将步入衰落。

损益表还可以反映盈利能力，盈利能力比率分析包括：

（一）销售毛利率

1. 销售毛利率定义。销售毛利率是毛利占销售收入的百分比，其中毛利是销售收入与销售成本的差，又简称为毛利率。其计算公式为：

销售毛利率 = [（销售收入 - 销售成本）/销售收入] * 100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 销售毛利率分析。销售毛利率，表示每一元销售收入扣除销售产品或商品成本后，有多少钱可以用于各项期间费用和形成盈利。毛利率是企业销售净利率的最初基础，没有足够大的毛利率便不能盈利。

（二）销售净利率

1. 销售净利率定义。销售净利率是指净利与销售收入的比率，其计算公式为：

销售净利率 =（净利/销售收入）* 100%

2. 销售净利率分析。

（1）该指标反映每一元销售收入带来的净利润的多少，表示销售收入的收益水平。从销售净利率的指标关系看，净利额与销售净利率成正比关系，而销售收入额与销售净利率成反比关系。企业在增加销售收入额的同时，必须相应地获得更多的净利润，才能使销售净利润保持不变或有所提高。通过分析销售净利率的升降变动，可以促使企业在扩大销售的同时，注意改进经营管理，提高盈利水平。

（2）销售利润率能够分解成为销售毛利率、销售税金率、销售成本率、销售期间费用率，可以作进一步分析。

（三）资产收益率

1. 资产收益率定义。资产收益率是企业净利率与平均资产总额的比率。资产收益率计算公式为：

资产收益率 =（净利润/平均资产总额）* 100%

平均资产总额 =（期初资产总额 + 期末资产总额）/2

2. 资产收益率分析。

（1）把企业一定期间的净利与企业的资产相比较，表明企业资产利用的综合效果。指标越高，表明资产的利用效率越高，说明企业在增加收入和节约资金使用等方面取得了良好的效果；否则，则相反。

（2）企业的资产是由投资人投入或举债形成的。收益的多少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与企业资产的多少、资产的结构、经营管理水平有着密切的关系。资产收益率是一个综合指标，为了正确评价企业经济效益的高低，挖掘提高利润水平的潜力，可以用该项指标与本企业前期、与计划、与本行业平均水平和本行业内先进企业进行对比，分析形成差异的原因。影响资产收益率高低的因素主要有：产品的价格、单位成本的高低、产品的产量和销售的数量、资金占用量的大小等。

(3) 可以利用资产收益率来分析经营中存在的问题，提高销售利润率，加速资金周转。

3. 成本费用率。成本费用率，是指企业利润总额与企业当期成本费用的比率，计算公式为：

成本费用率 = 利润总额/成本费用总额 * 100%

该指标反映了每一元成本费用支出所能带来的利润总额。对于投资者来说，当然是成本费用率越大越好，因为成本费用率越大，说明同样的成本费用能取得更多的利润，或者说取得同样多的利润只要花费更少的成本费用支出，表明企业的获利能力越强；反之，则表明获利能力越弱。

(四) 股东权益收益率

股东权益收益率是净利与平均股东权益的比率。其计算公式为：

股东权益收益率 = （净利润/平均股东权益） * 100%

该指标反映股东权益的收益水平，指标值越高，说明投资带来的收益越高。

(五) 主营业务利润率

主营业务利润率是主营业务利润与主营业务收入的比率，其计算公式为：

主营业务利润率 = （主营业务利润/主营业务收入） * 100%

该指标反映公司的主营业务获利水平，只有当公司主营业务突出，即主营业务利润率较高的情况下，才能在竞争中占据优势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地位。

损益表可以用于投资收益分析，投资收益分析指标包括：

1. 普通股每股净收益。普通股每股净收益是本年盈余与普通股流通股数的比率。其计算公式一般为：

普通股每股净收益 =（净利 - 优先股股息）/发行在外的加权平均普通股股数 * 100%

由于中国公司法没有关于发行优先股的规定，所以普通股每股净收益等于净利除以发行在外的股份总数。

该指标反映普通股的获利水平，指标值越高，每一股份可得的利润越多，股东的投资效益越好；反之则越差。

2. 股息发放率。股息发放率是普通股每股股利与每股净收益的比率。其计算公式为：

股息发放率 = （每股股利/每股净收益） * 100%

该指标反映普通股股东从每股的全部净收益中分到手部分的多少，就单独的普通股投资人来讲，这一指标比每股净收益更直接体现当前利益。股息发放率的高低要依据各公司对资金需要量的具体状况而定。股息发放率的高低取决于公司的股利支付方针，公司要考虑经营扩张资金需求、财务风险高低、最佳资本结构来决定支付股利的比例。

3. 市盈率。

(1) 市盈率的定义。市盈率是每股市价与每股盈利的比率，又称市盈率或本益比或本利比。其计算公式为：

市价与每股盈利比率 = 每股市价/每股盈余

公式中的每股市价是指普通股每股在证券市场上的买卖价格。

(2) 市盈率比率分析。该指标是衡量股份制企业盈利能力的重要指标，用每股盈余与股价进行比较，反映投资者对每元利润所愿支付的价格。这一比率越高，意味着公司未来成长的潜力越大。一般说来，市盈率越高，说明公众对该股票的评价越高。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应注意的是在每股收益很小或亏损时，市盈率往往非常高，此时的市盈率不说明任何问题；当市盈率受净利润的影响较大，存在利润操纵现象时，该指标也就失去了意义。

4. 投资收益率。投资收益率是指公司投资收益与平均投资额的比率。用公式表示为：

投资收益率 = 投资收益/（期初长、短期投资 + 期末长、短期投资）/2 * 100%

该指标反映公司利用资金进行长、短期投资的获利能力。

5. 股利支付率。股利支付率是指每股股利与每股收益的比率，计算公式为：

股利支付率 = （每股股利/每股收益） * 100%

该比率反映股东从每股的全部盈余中分到手的部分有多少，就普通投资者而言，这比每股收益更直接体现当前利益。

6. 每股净资产。每股净资产是指期末净资产与总股本的比值，又称为每股账面价值或每股权益。计算公式为：

每股净资产 = 年末股东权益/总股本 * 100%

投资者还应特别注意另一个重要的指标——调整后的每股净资产。

调整后的每股净资产 =（年末股东权益 - 三年以上的应收账款 - 待摊费用 - 待处理（流动、固定）资产净损失 - 开办费 - 长期待摊费用）/年末股本总数

一般来说，调整后的每股净资产稍低于每股净资产，但如果调整后的每股净资产远远低于每股净资产的话，说明该公司的资产质量差，潜亏巨大，随时可能发生较大的账面亏损，投资者应警惕。

7. 市净率。把每股净资产和每股市价联系起来，可以说明市场对公司资产质量的评价。市净率是指反映每股市价和每股净资产关系的比率。计算公式为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市净率＝每股市价/每股净资产

每股净资产是股票的账面价值，它是用成本计算的，每股市价是这些资产的现在价值，它是证券市场上交易的结果。一般来说，市价越是高于其账面价值，公司资产的质量越是好，优质股票的市净率普遍较高。

第二节　现金流量表

中国从1998年年报开始，以前的财务状况变动表都由现金流量表所代替。它是反映公司会计期间运用资金（或现金）的变动及其原因，即资金的来源及其用途的报表，亦即筹资和投资的活动及其方针的总括性的动态报表。简言之，它是通过资金变动来反映公司会计期间投资和筹资的全部情况。

因为一个公司的现金流量比账面利润重要的多，它在很大程度上决定着企业的生存和发展。即使公司有账面利润，但若现金周转不畅，调度不灵，将严重影响公司的发展，甚至影响企业的生存。通过现金流量分析，了解公司营运资金管理能力，能够正确评价公司当前及以前各期所取得利润的质量，发现财务方面存在的问题，对未来公司的财务状况作出科学预测。

一、现金流量的结构

现金流量表是反映企业在一定时期内现金流入、流出及其净额的报表，它主要说明公司本期现金来自何处、用往何方以及现金余额如何构成。现金流量的结构分析就是在现金流量表有关数据的基础上，进一步明确现金收入的构成、现金支出的构成及现金余额是如何形成的。现金流量的结构分析可以分为现金收入结构、现金支出结构和现金余额结构三个方面。现金收入结构分析是反映企业的各项业务活动现金收入，如经营活动的现金收入。投资活动的现金收入、筹资活动的现金收入等在全部现金收入中的比重以及各项业务活动现金收入中具体项目的构成情况。同样，现金支出结构分析则反映企业的现金用在那些方面。现金余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额结构是指企业的各项业务，包括经营活动、投资活动、筹资活动，其现金收支净额占全部现金余额的百分比，它反映企业的现金余额是如何形成的。

二、现金流量的比率分析

（一）偿债能力比率

1. 现金比率。现金比率是指企业的现金与流动负债的比率，计算公式为：

现金比率 = 现金余额/流动负债 * 100%

由于现金是流动性最强的资产，这一比率最能直接反映企业的短期偿债能力。现金同时也是盈利能力最低的资产，所以过高的现金比率会降低企业的获利能力。例如，刚上市的新股由于融得大量资金现金比率很高，偿债能力自然没问题，但如果很长一段时间内都保持过高的现金比率则意味着资金没有很好的投入到新项目中，企业获利能力值得怀疑。这一比率通常与流动比率和速动比率结合起来进行分析。

2. 经营净现金比率。经营净现金比率，是指经营活动的净现金流量与流动负债或总负债的比率，用来反映企业获得现金来偿还债务的能力。计算公式为：

经营净现金比率（短期债务）= 经营活动的净现金流量/流动负债 * 100%

经营净现金比率（全部债务）= 经营活动的净现金流量/总负债 * 100%

企业为了偿还即将到期的流动负债，固然可以通过出售投资，长期资产等取得投资活动现金流入，或者靠筹资活动来解决，但最安全可靠的办法还是利用企业自身经营活动取得现金流量。前一公式反映的是企业的短期偿债能力，后一公式反映的是偿付全部负债的能力。

（二）支付能力比率

1. 每股经营活动净现金流量。该指标是指经营活动现金净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流量与总股本之比，用来反映企业支付股利和资本支出的能力。计算公式为：

每股经营活动净现金流量＝经营活动净现金流量/总股本

一般而言，该比率越大，证明企业支付股利和资本支出的能力越强。

2. 支付现金股利的经营净现金流量。该比率是指经营活动的净现金流量与现金股利的比率，用来反映企业年度内使用经营活动净现金流量支付现金股利的能力。计算公式为：

支付现金股利的经营净现金流量＝经营活动净现金流量/现金股利

该比率越大，证明企业支付现金股利的能力越强，比率越小，则该能力越弱。

在企业投资、筹资及经营活动产生的现金流量中，以经营活动的现金流量最为重要，其现金量的大小，反映公司自身获得现金的能力，是公司获得资金持续来源的主要途径。经营活动产生的现金流量净额（下称经营现金流）反映了公司的盈余背后是否有充足的现金流入。在一般情况下，公司的经营现金流多，说明企业的销售畅通，资金周转快，投资者据此可对公司的盈余质量作一判断。

以2000年上市公司的现金流量表为例，2000年上市公司的现金流量情况有以下几个特征：

（1）总体看公司业绩有良好的现金流支持。2000年，上市公司加权平均每股经营现金流净额为0.321元，剔除金融行业后为0.295元，剔除固定资产折旧费后的每股自由现金流为0.204元。对照样本公司平均0.201元的每股收益，可以说，每股自由现金流与每股收益基本持平，说明上市公司总体的业绩有实际现金流的支持。

（2）3/4的公司经营现金流为净流入。2000年，上市公司每股经营现金流为负的公司有265家，占样本总数的23.57%；经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营现金流为正的公司占76.43%。自由现金流为负的有282家，占样本数的25.66%。也就是说有1/4的上市公司白白辛苦一年，而且由于这些公司不能够通过经营活动获得现金，对于今后的发展必然会产生一定的负面影响。公司要想扩大经营规模，甚至补充流动资金，只能通过筹资解决，经营压力会相应加大。反过来，有3/4的公司经营现金是净流入的。

实际上，上市公司经营现金流为正是远远不够的，一般来说，每股经营现金流大于每股收益才是好的。2000年，上市公司中每股经营现金流大于每股收益的公司有508家（不含亏损公司），占样本的49.36%，每股自由现金流大于每股收益的有361家，占样本数的32.85%。换句话说，有一半数的公司经营现金流小于收益，有2/3的公司自由现金流小于每股收益。这个数据并不高。可以认为，这些公司尽管实现了一定的利润，但在公司的账户上没有得到相应经营现金。

（3）半数亏损公司经营现金流为正。亏损公司都在不同程度上存在经营上的问题。一般情况下，大家会认为亏损公司为了避免被ST、PT，或者保住配股资格等，往往通过资产重组等手段，来达到虚增资产和利润的目的。这样即使利润尚可，由于很多是通过挂账等方式交易的，现金流量不会改观。从95家亏损公司看，其中有49家公司经营现金流为正，占亏损公司总数的51.58%。也就是说有一半以上的亏损公司尽管账面发生亏损，但还有现金流量。从自由现金流角度看，只有33家是正的，占14.74%。亏损公司出现现金流为正的原因主要是一些以前的账款被收回，处理一些存货，或者是公司现金流正常，但由于一些坏账提取、跌价准备等原因使利润出现负的。

（4）盈利公司中有两成经营现金流为负。剔除亏损公司，在其余1030家公司中，经营现金流为负的公司有218家，占公司总数的21.17%，说明有二成盈利公司的经营现金流为负。盈利公司出现负现金流的原因有：公司应收款项增加、应付款项增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加、存货增加等，一句话，就是实现了利润，但没有相应的现金进入。尽管有盈利但没有现金流的公司未必很有风险，但如果连续几年没有现金流的支撑，对公司的财务状况是很不利的，至少公司需要通过融资手段来获取资金维持公司运营。

需要提醒投资者的是：高收益公司不都是优秀的。

高收益公司一直为投资者偏爱，但高收益公司也有不少值得关注的地方。这里就高收益低现金流和高收益高现金流两类公司进行分析。

高收益低现金流公司隐含一定风险。

表 10.1　每股收益在 0.30 元以上的 344 家公司加以统计表

每股经营现金流	公司数目	所占比例
负值	51 家	14.83%
0~0.10 元	34 家	9.88%
0.1~0.3 元	57 家	16.57%

如果把每股经营现金流在 0.10 元以下的称为低现金流公司，那么其所占比例为 24.71%，也就是说约有 1/4 的公司是高收益低现金。

一般来说，如果一家公司的每股收益比较高，但经营现金流比较低的话，主要是由于公司实现的收益并没有相应的现金流入，如以应收账款挂账，如宝商集团的利润中有 3000 多万元是以应收账款方式实现的。也有的情况是公司的经营性支出特别大。例如，圣雪绒（0982)，该公司由于存货大量增加导致现金流恶化。还有的公司把资金借给了其他公司，如青鸟天桥(600675）经营现金流不好主要是把大量资金借给了其他企业，总金额有几个亿。

对高收益低现金流的公司，特别要注意的是有的公司收益可能是通过一次性的方式取得的，而且只是通过会计科目的调整实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现的，并没有收到现金。这样的公司，很可能存在下一年业绩大滑坡的风险。例如，金泰发展（0712），尽管2000年每股收益有0.371元，但每股经营现金流为-0.336元，原因是2000年公司把部分资产转让给大股东获得4800多万元的投资收益，但只是以应收账款挂在公司账上。

一家公司如果长期经营现金流为负就要注意了。由于经营上资金得不到回流，公司将不得不通过其他筹资方式来维持生产，很可能引起财务状况的恶化。例如，天津磁卡（600800），该公司一年来应收款项增加了3个多亿，表明公司利润目前还是账面的，由于资金短缺，公司不得不依靠大量借款来维持经营，公司的短期借款由原来的3.19亿元上升到7.8亿元，这样一方面大量资金被其他公司占用；另一方面公司不得不通过各种借款来维持经营，大大增加了财务费用。

高收益高现金流公司是理想的投资对象，根据统计，每股收益和每股经营现金流均在0.30元以上的有203家，占18.06%。由于其高收益有着高现金流的支持，所以就形成了良性循环，有不少公司逐渐发展成为行业龙头，如五粮液、中集集团、蓝田股份、申能股份、风华高科等。同时，我们还可以看出，这些优秀公司的行业非常分散，这也给投资者一个启示，就是每个行业都可以产生非常优秀的公司，对于那些坚持理性投资的人来说，用这种方式也可以寻找到很多投资机会。

通过以上的分析投资者可以发现现金流量表分析方法较以往分析方法的一些优势。主要如下：

（1）上市公司的经营者在向外部投资人公布报表时就可以通过虚增利润等手段来人为地调节收益，造成会计信息失真。账面利润的虚增并不能导致现金流量的增加，因存货积压、产品滞销和应收账款的剧增而造成的营运资金增加也不能导致现金流量的增加。编制现金流量表加大了企业扭曲经营业绩的难度，提高了会计数据的真实性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）以营运资金为基础的财务状况变动表内容过于宽泛，营运资金中不仅包括现金和现金等价物，还包括存货和应收账款等，不同企业在编制设备变动表时侧重点不同就必然影响到报表的可比性。企业营运资金的增加可能是源自产品滞销而引起的存货积压，会严重影响企业资产的流动性，直接造成企业清偿能力的下降。相对而言，现金和净流入量的增大或减少能准确反映企业的清偿能力。以现金流量表来替代财力状况变动表命名不同企业间会计数据的可比性增强。

（3）上市公司向外部投资者提供的三大报表中，资产负债表反映了一定会计期间企业的资产、负债和所有者权益的总的变化结果；损益表反映了一定会计期间内企业的经营成果。两个报表都只提供了过去经营活动的静态账面成果而没有反映企业的经营成果。两个报表都只提供了过去经营活动的静态方面成果而没有反映企业的经营活动造成这一结果的动态过程，在会计信息的披露上存在着重大疏漏。现金流量表反映了会计期间内现金流入流出引起的资产负债表和损益表的纽带，使会计报表体系在信息披露方面更为完善。

所以，投资者分析财务报表时一定要看其现金流量。我们知道，现在不少上市公司在政策的推动下，进行了大量的分红派现，但是让人们啼笑皆非的是，不少上市公司分红的现金只能用蜻蜓点水来形容，每股仅派几分钱。这主要是因为上市公司的利润大多体现在应收账款上，而不是体现在现金流量上。如果应收账款增多，将给上市公司带来极为不利的影响，因为应收账款增多，表现为该公司的管理不力，而且应收账款极易产生坏账，增加上市公司未来的财务费用。而从目前不少ST、PT公司的经历来看，不少此类个股之所以沦落到如此地步，与其应收账款增多有着不可分割的联系。同时，应收账款也涉及关联交易。

例如，湖北兴化（600886）。它的没落就与其利润构成的大多数来源于母公司对其所做的贡献。在1996年，湖北兴化的年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报显示该公司应收账款的90%以上是对于母公司而言，一旦母公司对其断奶，那么其利润就会下滑得很快。另外，应收账款的增加也意味着该公司的现金流不好。

第三节　会计数据分析和财务分析步骤

财务分析的步骤基本上是两步。

一、弄清哪些会计政策对企业经营的影响最大

一个企业身处的行业特性和它所选择的竞争战略决定了该企业的主要成功因素和面临的主要风险，会计数据分析的一个主要目的就是评估企业在何种程度上运用了这些成功因素并控制住主要风险。比如，对于一个主营设备租赁业务（如汽车租赁）的上市公司来说，最主要的成功因素是企业能正确地预测被租赁的设备在租赁期末的残值。就此企业而言，对其经营影响最大的会计政策是设备在租赁期末的残值。就此企业而言，对其经营影响最大的会计政策是设备残值的计算方式。不同的计算方式将会极大地影响公司的账面利润和账面资产价值。如果残值被高估企业将来就面临着巨大的资产冲销风险。

同样，银行业的基本成功因素是利息的收取和信用风险的管理水平；零售业是对存货的管理；制造业则是产品质量、产品创新以及售后产品返修率。证券分析人员首先要弄清与这些成功要素联系最为紧密的是哪些会计政策。比如，银行业最重要的成功因素是信用风险的控制，与信用风险联系最紧密的是贷款的坏账准备；制造业最重要的成功因素是产品质量，在进行会计数据分析时要特别重视公司产品质量保证金的支出和储备情况。

新会计制度对企业采用何种会计政策赋予了很大的自由空间，比如，企业可以自由选择的折旧方法包括平均年限法、工作量法、年数总和法、双倍余额递补减法、库存商品成本计价可采用先进先出法、加权平均法、移动平均法、个别计价法、后进先出法；坏账准备的提取方法和比例也可以由公司按照自己的业务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特点自行确定。为了保证会计政策的连续性和可比性，法律规定一种会计政策一经确定不得随意更改，如需变更，应在会计报表附注中加以说明。需要明白的一点是，企业获得的会计政策自由度越大，从理论上说，该企业会计报表中的会计数据就越有可能准确地反映经营的实际情况。比如，如果银行业的坏账提取是一个行业内通用的固定比例，那么同样数量的坏账准备就潜在地减少了资产状况良好的银行利润而虚增了资产状况较差的银行收益。因此，如果企业在与主要成功因素紧密相关的会计政策处理上没有灵活度，它所提供的会计报表就很可能不能反映真实的经营状况。

二、重点检查容易出现数据不真实的会计科目

根据新会计制度，上市公司的管理者在选择时有较大的自由度。企业经理既可以利用这一自由度更好地向股东反映企业的经营状况，也可以利用它们掩盖经营问题，误导投资者。利润从构成上来说有主营业务收入减去销售成本、期间费用；其他业务收入减去其他业务支出；投资收益；营业外收支；以前年度损益调整。上市公司也正是从以上各项收入与费用入手进行利润操纵的。以下是一些经常出现不真实数据的科目。

1. 与销售额增加相关的应收账款的大幅增加。这一现象可能是由于公司放宽赊款销售的控制，以扩大当期的收益。销售政策的改变可能是出于扩大市场占有率、提高存货周转等原因，也可能是公司为了完成上级的考核指标（对国有控股的公司尤其要注意）、经理层红利获得等原因来粉饰财务报表。不论是何种情况，公司在以后的会计期间都将面临着因客户违约而造成的应收账款冲销以及下期销售收入增幅下降的问题。

上市公司为增加本年利润可以在本年内（一般是年末）向外销售商品，同时私下协议于一年以销售退回的方式收回，从而增加本年的主营业务收入及主营业务利润。《股份有限公司会计制度》中对销售后退回的规定是，上期销售退回的处理直接冲减本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期销售收入，如在资产负责表日后财务报告发送之前则进行报表调整。所以，只要退货的时间在财务报告发送之后，公司就可以以这种假销售方式增加本年利润。虽然这会导致下一年销售收入的减少（冲减退回期的销售收入），但对于具有很强短期利益要求（如限期扭亏或配股的限制）的公司来说，也不失为一个可行之策。

2. 公司的报表利润与由经营所产生的现金流量之间的比例变化。由公司经营活动产生的现金流量是公司赖以生存和发展的根源。在会计政策没有发生变化的情况下，报表利润与经营所产生的现金流量之间应有一种相对固定的比例关系。经理人员可以通过对费用分阶段摊计提方式的变化来影响报表利润，但却无法影响经营所产生的现金流量。

3. 因处置长期资产而产生的巨大利润。当上市公司的经营业绩较差的时候，公司往往倾向于出售固定资产。比如，土地、在其他公司的股权等长期资产来增加当期收益。这种收益是非持续的一次性收入，但对静态的市盈率的影响很大，容易误导投资者。其主要方法有以下几种：

（1）进行债务重整，将应收账款转为长期股权投资。大量应收账款的存在使公司的应收账款周转率偏低，表现为经营效率的低下；同时现行会计准则要求公司每年年末按应收账款余额的一定比例提取坏账准备，计入本期的期间费用（管理费用），应收账款数额越大，提取的坏账准备越多，本期的费用也越高。如果年末应收账款大量减少，公司不仅不用继续提取坏账准备，而且上一年多提的准备还可以冲减本期的管理费用。为了减少本期账面上的费用支出，上市公司可以采取债务重整方式将应收账款转化为对该企业的股权投资。这样，一方面使年末应收账款总额明显减少，因此计入本期期间费用（管理费用）所提取坏账准备的金额减少；另一方面使公司应收账款周转率提高，表现为经营管理效率的提高。公司对于这部分投资可以用成本法记账（即使对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该单位的投资占有表决权资本总额的20%以上，也可因不具有重大影响而采用成本法计价)，这样就可以不在账面上分担被投资企业每年的亏损，虽然投资收益额与长期投资相比表现得效率很低，但总比作为坏账冲销有利得多（至少不作为费用冲减利润)。

（2）向关联方出售长期股权投资。会计准则并不要求公司对出售长期投资的行为按公允价值调整，因为股权投资的价值很难确定，所以按实际收到的金额减去该项的投资账面价值的净额计入本期投资收益。公司常用此种方法将其持有的长期投资以较高的价格出售给其集团公司或不纳入合并报表的关联企业，增加其投资收益。

（3）改变长期股权投资计价方法。会计制度规定对于按权益法计账的长期股权投资每年期末按所占股份的比例分担被投资企业的净损益，借记或贷记“投资收益”科目。如果上市公司持有长期效益不好（亏损）的长期投资，按规定每年都要分担被投资企业的净亏损，投资收益为负值；而此时这部分股份的售价已低于账面价值，若在市场上出售会直接恶化一期投资收益，此时公司可以以不再具有重大影响为由将这部分股权投资的计价方法由权益法改为成本法核算（会计制度允许)，从而将这部分长期投资对于损益表的不利影响化解。

4. 中期报表与年度报表的收益相差甚大。企业的经营是一个持续的过程。一般而言，在一个会计年度中上市公司的获利能力不会有太大的变化。有些上市公司中报收益与年报收益相差10余倍，经营业绩在一年中出现大幅波动，这种现象非常值得重视。企业的经营活动的确有季节的差别，比如，空调生产企业的销售旺季在夏季，其上半年的业绩一般要占到全年收益的2/3；相反，彩电的销售额通常在下半年有所放大。但是，我们要注意到中报和年报在审计要求上的差别，中期不进行分红和配股的企业中报不要求必须经过审计，因而不排除上市公司与庄家联手操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纵中收益起到拉抬或打压股价的作用。

5. 关联交易带来的利润增加。财政部在其颁布的《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》中，将关联方关系定义为在企业财务和经营决策中，如果一方有能力直接或间接控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，即被视为关联方（同是国家控制的国营企业不能一概而论）；如果两方或多方同受一方控制，也视为关联方。有关联关系的企业主要指：母子公司之间或受同一母公司控制，也视为关联方。有关联关系的企业主要指：母子公司之间或多方同受一公司控制的子公司之间；合营企业、联营企业；主要的投资者个人（持股10%以上）、关键管理人员或与其关系存在着非市场因素干扰的可能，证券市场上大量的上市公司和其母公司或其他关联企业进行资产置换和资产买卖而带来的巨额利润增加，都是值得注意的。

在主营业务收入中制造虚增是比较困难的（也容易被注册会计师查出），公司可以通过"其他业务收入"的调整来影响利润总额。其他业务收入包括材料销售、技术转让、代购代销、包装物出租等收入。在这种操作中通常并不采用一般商品的购销，因为一般商品交易存在市场公允价格，按规定需按公允价格进行调整。

上市公司更倾向于通过向关联交易人（主要是集团公司，因为被上市公司直接或间接控制的关联公司如子公司是要纳入合并报表的，内部之间的交易在编制合并报表是进行抵消，在合并报表中并不表现为销售收入）出售劳务活动来增加其他业务收入。与一般商品不同，有些劳务活动是独特的，很难找到公允价格。这些劳务订有出售已有的研究开发成果、提供加工服务、提供经营管理服务未能在年终决算前处理完毕的，应在会计报表附注中予以说明。对"待处理财产净损失"的处理结果都是计入损益表抵减当期利润，所以公司为了保证当期利润指标的实现，往往尽可能地推迟确认该损失的时间。需要说明的是有时为公司的公告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未说明是关联方的交易，但是不表示这个交易就是“干净”的。

6. 利用其他非常性收入增加利润总额。

（1）争取地方政府的补贴收入。在损益表中列有一项“补贴收入”，用来核算公司取得的各种补贴收入。对于需要利润达标而又没能通过自我努力实现必要的利润的上市公司，必然会向当地政府争取补贴收入作为最后的挣扎。地方政府从本地经济与上市指标角度考虑也会大力相助，政府可以只出一个准予补贴的文件，不必立即实际支付补贴的金额，公司按规定计算应收的补贴，借记“应收补贴款”，贷记“补贴收入”，顺利地增加利润总额。

（2）利用营业外收入增加利润总额。营业外收入是与公司生产经营无直接关系的各项收入，包括固定资产盘盈、处理固定资产净收益、资产再次评估增值、债务重组收益、接受捐赠转入、罚款净收入。它是利润总额的一个组成部分，上市公司常常通过从关联企业接受捐赠的方式增加营业外收入，实现当年的利润总额。

7. 或有事项。或有事项是企业由于过去的交易或事项形成的一种状况，其结果须由未来不确定事项的发生或不发生予以证实。常见的或有事项主要包括未决诉讼、未决仲裁、提供产品质量保证、商业承兑汇票贴现、为其他单位提供债务担保等形成的或有事项。比如，当企业因为侵犯了别人的专利权受到控诉的时候，很可能输掉官司而向对方支付一定金额的赔偿，会计人员需要确认这项或有负债；另一方面，如果企业在未来不一定会输掉官司，只是不排除这种可能，或者即使可能付钱，但不清楚要付多少钱的话，则只需在附注中披露。相反，对于或有资产，如可能赢得的诉讼所得赔偿金额一般不披露，如果很有可能发生，则在报表附注上披露。所以投资者在看年报时要尤其小心它披露的或有负债情况。

目前，上市公司发生或有负债有以下几个重要原因：

（1）上市公司为关联方借款任意提供担保。目前，由于公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融资的渠道受到限制，上市公司的大股东往往利用上市公司的担保向银行借款。如果在贷款到期时无法偿还，上市公司则需要负连带还款责任。如果上市公司也没有能力或不愿支付这笔巨额款项，则会被告到法庭，造成连锁的或有负债。大量的担保不仅给上市公司带来了潜在的财务风险，而且也影响了公司的正常生产经营。投资者要学会识别其中的风险。

（2）诉讼的情况越来越多。这与公司随意为他人担保有很大关系。在公司无法替他人还债的情况下，往往被告上公堂。同时，经济纠纷也会引起公司可能在将来作出赔偿。许多 ST、PT 类公司为大股东担保巨额贷款，并惹来一系列官司。如 ST 粤金曼、ST 九州、PT 中浩、PT 水仙等都有重大诉讼和担保负债。其中水仙等股票已经退市。

（3）产品担保负债容易发生。尤其对于家电企业，由于销售产品时作出了保修的承诺，意味着公司在将来可能支付一定的维修费用，所以必须提前提取足够的产品担保负债，才能降低企业未来的财务风险。四川长虹在 2000 年的年报中未披露是否提取的产品担保负债，也隐藏了一部分风险，投资者要警惕。

据 2000 年年报，在或有事项的披露中四个问题值得投资者注意：

（1）或有事项的披露分散在年报的几个部分，没有按要求在会计报表附注的或有事项一栏集中披露。例如，隧道股份在或有事项一栏无披露事项，但在承诺事项中，则揭示出为子公司贷款担保 8100 万元，为外单位贷款担保 4.34 亿元，共计 5.15 亿元，占净资产的近 50%。

（2）大部分企业没有披露或有负债可能对公司产生的财务和经营上的影响，把判断的“任务”留给了投资者。这就要求想在股市有所建树的投资者能够自己分析财务报表。

（3）普遍没有确认或有负债。根据准则的要求，如果很有可能发生支付义务，且金额可以计量的话，应该在“预计负债”科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目下确认并披露。虽然有些项目已满足确认的条件，但没有公司在报表上确认或有负债。

（4）有些公司甚至隐藏或有事项的披露，以逃避投资者的目光。例如，南华西（0660）为大股东提供4.69亿元的担保却没有披露，遭到监管部门的通报批评。

第四节　财务分析案例

案例一，中储股份点土成金

中储股份（600787）在1999年上演了一出“点土成金”的好戏。以下是该公司的两则公告：

公告（一）

根据有关规定，现将有关土地平移情况公告如下：

（1）1999年1月18日，本公司与中国物资储运天津有限责任公司签署土地平移协议，将津塘四98－80号宗地按每平方米5元的价格平移给本公司，总交易金额为1074936元，平移后本公司享有该土地出让合同所规定的一切权利，本次平移转让期限为50年，协议生效日期为1999年1月18日。

（2）1999年5月7日本公司与中国物资储运天津有限责任公司签署土地平移协议，将津红团98－103号宗地按每平方米5元的价格平移给本公司。交易金额为1850388元，付款日期为1999年6月31日前。平移后本公司享有该宗土地转让合同所规定的一切权利，本次平移转让期限为50年，合同生效日期为1999年5月7日。

时间：1999.05.11 出处：上海证券报

公告（二）

公司于1999年5月24日召开首届十一次董事会，审议通过：

（1）关于转让津红团98－103号宗地的议案及协议：经与天津乐康置业有限公司友好协议，公司决定将津红团98－103号宗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地整体出让给天津乐康置业有限公司进行住宅建设，面积370077.7平方米，转让单价为每平方米525元，总价款为19429.08万元。

(2) 决定于1999年6月28日召开公司临时三次股东大会。

时间：1999.05.26　出处：上海证券报

虽然这项交易未指明是关联交易，但是明眼人一看就知道这宗交易有问题。短短半个月的时间，中储股份就把刚刚以5元/米的土地以525元/米的价格转让了出去，收益是105倍，世上哪有这种美事！

不过对于投资者来说分析出这一点倒是一个套利的好机会。1999年时中储股份的总股本才有1.9亿股，而仅仅这一笔交易该公司的收入就为1.9亿元，该股当时的股价为8元左右。市盈率也就在10倍左右。在中国市场1999年时就不可能出现10倍市盈率的股票。这样推算该股至少要涨到20元以上。

笔者当时就是这样分析的。后来，得知这笔1.9亿元的款项是分期到账的，当年大概收入是1.2亿元。

该股在二级市场上的走势也反映了这一交易的影响。如图10.1。

图中10.1箭头处是第二次交易公告的日期。从图中可以看出该股在出现上市公司利用特殊的交易粉饰利润之后，投资者仍然有充裕的时间进行建仓。又由于当年该股的利润是有保障的，所以涨到20元以上是完全可以事先预测到的。

从后来的走势看，该股一直涨到22.70元。而笔者在这期间一直坚信一点就该股在目前中国重炒作的股市中一定会涨到20元左右的，事实证明笔者当时的判断。

案例二，第一纺织和环保股份的补贴收入

第一纺织（0809），1999年度，公司利润总额中含先征后返的企业所得税1826.7万元，公司列入补贴收入核算，会计师事务所为此出具了有解释性说明但无保留意见的审计报告。这样做，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 10.1　中储股份

是由于将先征后返的企业所得税放在“补贴收入”科目核算虽然没有违反会计制度，但注册会计师认为这一重要事项有必要予以强调，以期引起投资者的注意。这一笔补贴收入占公司当年净利润的 60.53%，而上年的所得税不过才 2875738.20 元，如此之大的比重，也确实需要引起投资者注意。但该公司在重要提示中对会计师事务所为审计报告出具的“有解释性说明”却只字不提，董事会、监事会对相关事项自然也无详细说明，只用“会计师事务所为本公司 1999 年度出具了无保留意见的审计报告”一笔带过。显然，该公司传达给投资者的会计信息是不真实的。投资者只有自己有一定财务分析能力才能回避这种财务风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者发现以上这种情况就应该提高警惕，当心财务风险了。因为分析一家公司要看其利润的构成。上市公司的利润构成主要有主营业务收入、其他业务收入、投资收益等，而主营业务收入直接涉及上市公司的核心竞争力的问题。所以，如果上市公司的利润来源不是主营业务收入，那么就意味着该公司缺乏核心竞争力，进而就没有持续性的发展空间。所以，如果一个上市公司的绩优年报出台时，假使这个绩优主要体现在投资收益、其他业务收入（包括政府补贴），那么这个上市公司就不值得我们去投资。环保股份（0730）就是最典型的例子。这个曾在证券市场树起“环保”大旗的绩优高成长公司，1999 年业绩为 0.74 元/股，但 2000 年业绩却骤降至 0.07 元/股，成为最有影响力的业绩炸弹，其原因就是政府取消了补贴。如图 10.2。

案例三，深华发的会计报表的说明段

关注会计报表的附表是财务分析重要一环。如果会计报表有问题，关注附表，可以发现公司的问题和细节上的东西。比如，深华发在 2000 年中报摘要的第二条“主要财务数据和指标”及第四条“经营情况的回顾与展望”下的第三小条“公司财务状况”两栏中，公布的净利润分别为 -756，080.16 元与 -75.61 万元，两者是一致的。但是，最后附表“利润及利润分配表”中净利润却为 3695002.84 元，而利润总额反而少于净利润，只有 3296474.58 元。后来公司解释说：错把利润及利润分配表的草稿发出来了。这确实让投资者匪夷所思，公司会计报表的草稿是赢利的，而“正稿”却又是亏损的，而且相差 445 万元之多。“草稿”与“正稿”的差距为什么会如此之大？后来公司又解释说，中期之所以出现亏损，①彩电行业竞争加剧，外协加工订单减少。②印制电路板原材料涨价。③物业租赁业务不理想。公司明知道业绩下滑，且曾经戴过 ST 帽子，但却不按规定发布预亏公告。很明显，这种会计信息的混乱与失真，完全是由于公司对广大投资者极不负责而造成的。上市公司会计信息失真的情况远不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 10.2　环保股份

止上面所提到的这些例子。会计信息失真作为一种会计顽症，也不可能在一两年之内彻底消除。

投资者要详细研究上市公司报表的说明段，关心上市公司的重大事项与或有事项。上市公司在年报中会按照要求详细披露许多重大事项，其中投资者需特别关注的一些事项是：重大诉讼、仲裁事项；公司控股股东变更情况；公司收购及出售资产、吸收合并事项；重大关联事项；上市公司与控股股东在人员、资产、财务上的“三分开”情况；其他重大合同，含担保等及其履行情况。另外，投资者要留心自己关注的上市公司是否有巨额的对外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担保责任，如有，就要降低对此公司的评价。因为，PT一族们之所以沦落到如此的悲惨境地，主要是因为对外担保不断。

案例四，四川长虹的应收票据

四川长虹（600839）1999年业绩大幅滑坡，跌至配股资格都保不住的境地，衰变之大当时是出人意料的。其实，从报表对应关系也可以看出一些问题。

四川长虹常采用的主要销售方式之一就是通过开列巨额银行承兑汇票实现“规模销售”，相应降低了销售成本，但同时也使资产负债表中“应收票据”居高不下。比如，公司1998年报披露应收票据期末余额高达60.66亿元，占总资产的32%，其中，有对重庆百货的应收票据是6.66亿元。商业票据的收款人一方在资产负债表中将商业票据记为“应收票据”，付款人一方则将其列示为负债项下的“应付票据”，二者是同一会计事项的两个方面。那么再看重庆百货1998年报，其资产负债表中“应付票据”的总和也不过区区9494万元，与四川长虹会计报表中所反映的6.66亿元相距甚远。两家上市公司年报相对应的应收票据和应付票据项目出现如此巨大的差异，的确不可思议。其间存在两种可能的解释：①四川长虹在年底实现对重庆百货的销售，四川长虹已入账，而重庆百货未入账；②四川长虹所记录的应收票据有疑点。

从年报中所反映的情况看重庆百货1998年报的资产负债表日后事项中披露：“截至1999年3月25日，本公司无需披露之资产负债表日后事项”。而重庆百货在1998年12月31日的总资产是9.53亿元，如果在1999年3月25日前该公司发生如此巨额的商品采购，在资产负债表日后事项中不会不披露。当然，也不排除重庆百货在3月25日后入账，但这种可能性在会计确认上微乎其微。

根据四川长虹1999年报，其应收票据已由1998年末的60.66亿元下降到1999年的6.37亿元，在大额应收票据的出票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单位中已没有了重庆百货。此外，从四川长虹 1999 年报中也没有看到，有关 1998 年销售收入确认的调整事项，看来重庆百货已兑付了该票据。但是，我们再来关注一下重庆百货的 1999 年报。重庆百货 1999 年度现金流量表是“购买商品、接受劳务支付的现金”是 10.67 亿元，而 1998 年度该项目发生额是 8.86 亿元。可见，重庆百货的现金流量并没有出现大幅增长，而且资产负债表中的应收应付项目没有出现明显变化。由此可以基本推测四川长虹对重庆百货的销售存在某种可疑之处，应收票据的出具恐不可靠。



图 10.3 方正科技

通过对以上四川长虹和重庆百货会计报表中对应项目分析，不难看出其中的问题。如果我们能够早一点关注这一问题，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对四川长虹的业绩滑坡就应该有所预感，或许可以及早回避年报风险。

第五节　基础分析中的非财务因素

报表中的非财务因素主要指公司有无特殊的题材，比较典型的是股权之争的问题。比如，方正科技是典型的具有股权之争的题材的股票，从长期来看，该股也是长期的走牛，如图 10.3。

由于该公司第一大股东仅仅持有该股 3.13%的份额，而且该公司的业绩和行业又不错，所以一直都是收购的题材。到 2001 年该股再次爆发股权之争。股价急速攀胜。所以，投资者挖掘出具有股权之争的题材对于指导投资，尤其是中长线的投资是很有意义的。

2001 年，方正科技的股权之争较 2000 年胜利股份的股权之争相比还算不上惨烈，投资者可以看一下当年胜利股份股权之争的实况。

第一次交锋，胜利股份反击

本公司因股权变更引发的胜邦公司与通百惠公司的大股东地位之争，引起市场广泛关注。昨日下午胜利股份董事长徐建国打破保持多日的沉默，向记者发表谈话，表示公司欢迎任何善意收购，但对广州通百惠公司的来意表示怀疑，并表示不希望因股权变动影响公司管理层及未来产业结构的变化。

徐建国介绍，胜利股份在成立的 6 年间，总资产增长了 657.46%，利润总额增长了 615%。公司的高速扩张，主要是靠规范的管理和完善的制度。基于这个理由，他希望公司现有管理层及产业结构不应因股权变动而发生大的变化，这也是双方合作的前提。如因此次与广州通百惠公司的股权之争而打破现有结构，将会影响到公司的长期发展，这是所有股东所不愿看到的。在谈到与新大股东通百惠的合作问题上，徐建国表示，公司希望能在充分了解对方的情况下与之合作，并也已向通百惠公司提出了进一步了解的愿望。但迄今为止，对方仅提供了四件简略的函件，其具体经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况仍无从了解。因此，公司对通百惠能否保证长期持股表示怀疑。通百惠公司虽于1997年注册成立，但其传真来的营业执照副本却是工商部门于2000年1月31日新核发的。也正是因为欠缺了解，双方前次接触不欢而散。

（《中国证券报》2000.03.08）

第二次交锋，通百惠声称无恶意，坚定做胜利股份的战略股东

本公司股权之争又有新进展，目前仅差1.57%而暂居第二大股东的广州通百惠服务有限公司董事长黄森接受记者采访时表示，通百惠公司将依法行使大股东的权力，维护自己的合法权益，坚定做胜利股份的战略投资者。

针对胜利股份董事会拒绝通百惠进入董事会之事，黄森声明，通百惠公司于1999年12月10日通过法院拍卖，竞买到胜利股份国有法人股3000万股，并于去年12月28日在深交所过户于公司名下，合法地成为胜利股份的股东，应当享有胜利股东的全部合法权利。通百惠公司于今年2月28日依照胜利股份本届董事会要求，推荐了2名董事1名监事候选人，但胜利股份董事会在3月4日公告中，以对通百惠推荐人选程序和方式有保留意见为由，拒绝采纳本公司的提名。这是对通百惠公司合法权益的严重侵害，这种做法违反《公司法》和有关法规的规定。对此，通百惠保留必要时依法追究的权力。

黄森强调，通百惠只是想做胜利的战略股东，对胜利现有的产业结构也基本认同。

（《证券时报》2000.03.09）

第三次交锋，股权之争白热化

3月15日，胜利股份（0407）现任第一大股东山东胜邦企业有限公司和第二大股东广州市通百惠服务有限公司同时发布再度增持股份的公告。胜邦企业所持股份占胜利股份总股本的17.35%，仍居第一大股东位置。通百惠以0.68个百分点之差，暂居第二大股东位置。至此，双方互不相让、你争我夺的势头，使原本剑拔弩张的股权之争局势更加扑朔迷离。

通百惠公司公开向公司股东特别是中、小股东发出呼吁，希望他们参加将于本月底召开的股东大会，并对己方进行支持。

（《中国证券报》2000.03.17）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在整个股权之争的过程之中胜利股份也由8元都不到的股价迅速的上涨到了16.58元。期间基金就增持1000万股以上。如图10.4。

可见，只要有股权之争股价在二级市场上就会很活跃。投资者应该实现分析出一些具备股权之争的题材的个股，长期关注。



图 10.4 胜利股份

以下介绍几只，供投资者参考。

1.西安民生。该股股本结构比较特殊，流通盘超过总股本的50%具有收购题材，所以可以长期进行关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本指标		基本指标	
总股本（万股）	20200.70	流通A股（万股）	13668.01
摊薄每股收益（元）	0.039	摊薄每股公积金（元）	1.364
每股净值（元）	2.560	净资产收益率（%）	1.540
分配方案	2000年中期不分配不转增		

2. 戴梦得该股股权结构比较分散，所以有潜在的股权之争的题材投资者可以适当关注。

需要说明的是并不是大股东持股数量相近，就会有股权之争。还要分析股东之间的关系。有时会有股权之争有时会没有。投资者要注意股东之间的关联关系。一般受当地政府的调控，本地企业之间一般是协调保护的关系。

不会发生股权之争的情况。如重庆百货。该股第一和第二大股东之间的持股量相差不大。但是由于同为重庆企业，不可能产生股权之争，前10名大股东中，10家都是重庆企业，所以该股一般不会出现被恶意并购的情况。

股东名称	持股数（万股）	所占比例（%）
1. 重庆华贸国有资产经营有限公司	3572.00	18.0000
2. 重庆路桥股份有限公司	3468.00	17.0000
3. 重庆农行渝中区支行	340.00	1.6700
4. 重庆建行渝中区支行	340.00	1.6700
5. 重庆银桥贸易服务公司	340.00	1.6700
6. 重庆银海租赁有限责任公司	306.00	1.5000
7. 重庆牙膏厂	297.50	1.4600
8. 重庆有价证券公司	255.00	1.2500
9. 重庆市商业银行	170.00	0.8300
10. 太平洋保险公司重庆分公司	170.00	0.8300

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 基础分析的行业分析实例

第一节 行业分析和基础分析的意义及分析思路

行业分析是基本分析的一部分，通常和区域分析相提并论，除了行业分析和区域分析之外，基本分析还包括宏观经济分析，公司分析。笔者在前面已经讲过了什么是基本分析，为了让读者能保持概念清晰，笔者想先重复一下前面的知识。基本分析又称基本面分析，是指证券投资分析人员根据经济学、金融学、财务管理学及投资学的基本原理，对决定证券价值及价格的基本要素如宏观经济指标、经济政策走势、行业发展状况、产品市场状况、公司销售和财务状况等进行分析，评估证券的投资价值，判断证券的合理价位，提出相应的投资建议的一种分析方法。它的优点主要是能够比较全面地把握证券价格的基本走势，应用起来也相对简单。而它的缺点主要是预测的时间跨度相对较长，对短线投资者的指导作用比较弱而且预测的精确度相对较低。所以，它主要适用于周期相对比较长的证券价格预测、相对成熟的证券市场以及预测精确度要求不高的领域。

笔者一直主张，在中国的证券市场上作基本面分析，不能拘泥于国外的理论，要对中国的证券市场有个正确的认识，然后结合传统或者叫做“正统”的基本面分析的观点，从市场上公开的资料以及私下流传的消息中分析出适合上市公司炒作的因素，得出自己独特的结论指导投资，或者是指导投机。笔者和大家谈基本分析，就是希望大家能通过自己掌握的基本分析知识，去甄别充斥各大媒体上的股评的真伪和优劣，去先于市场发觉很多明显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的题材。

那么，怎么来把握中国国情下的基本分析呢？根据笔者个人的经验，笔者认为行业分析在基本分析里是唱“重头戏”的角色，为什么这么说呢？笔者有如下几点理由：

1. 从宏观经济分析来看，要判断宏观经济形势对上市公司股价的影响，并不能从宏观经济形势本身得出结论，当宏观经济形势一片大好的情况下，也不是所有的上市公司都会有良好的表现的，虽然它们的情况比起经济不景气的时候普遍要好。因为，在相同的大经济环境下不同的行业的表现是不同的，这些行业各自的活跃程度是不同的。也就是说不同的行业对于经济信号的反映是不同的。比如，当宏观经济形势很好的情况下，有的行业出现了全行业效益滑坡（具体事例将在后文分析）。所以，对宏观经济形势的分析还要落实到不同的行业情况里。

2. 从公司分析来看，相同行业里不同的上市公司都会有自身的特点，其股价的走势也不尽相同，尤其是出现利润输送、资产重组等突发事件的情况下，股价的波动就和行业本身的情况不吻合。但这些事件的出现具有或然性和显著性，投资者可以在具体情况下作出具体的判断，这也是笔者将在后面论述的上市公司可以炒作的题材。所以，一般情况下对公司的分析还是要结合公司所处的行业进行。这样，才能对公司股价的走势有一个基本的把握，然后再具体分析公司的特殊情况才会得出比较准确的结论。

3. 看区域分析，其实有的行业本身在分布上就有区域特点。比如，电力行业。也只有对这样的行业进行区域分析才更具意义。当然，如果一个行业分布在祖国的大江南北，那么其中的上市公司所具有的投资价值也可能就在于它所处的区域。比如，同为医药行业，西藏药业的投资价值和华北医药的投资价值的区别很大程度上就在于它们所处的地域不同。当然这又和前一个话题——公司分析联系起来了。区域分析的作用还在于可以根据上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司所处的区域划分不同的板块，把上市公司进行简单的分类从而总结它们的共性进行分析判断。

笔者认为，行业分析在基本分析中起到了一个类似“纽带”的作用，它把宏观经济形势分析、区域分析及公司分析串在了一起，并且帮助投资者把握市场的基本走向。下面就来说说行业分析的这种“纽带”作用是怎么体现的。

虽然“行业”一词众所周知，而且在日常生活中被广泛使用，但是很难也从没有人给它下过一个确切的定义。为了以后论述方便，笔者在这里采用的是行业的一般定义，即：行业是指作为现代社会中基本经济单位的企业，由于其劳动对象或生产活动方式的不同，生产的产品或所提供的劳务的性质、特点和在国民经济中的作用不同而形成的产业类别。也就是说，行业是由一群企业组成的，这些企业由于其产品或劳务的高度可相互替代性而彼此紧密联合在一起，并且由于产品替代性的差异而与其他的企业群体相区别。

分析上市公司所属的行业与股票价格变化关系的意义非常重大。

1. 它是国民经济形势分析的具体化。我们在分析国民经济形势时，根据国民生产总值等指标可以知道或预测某个时期整个国民经济的状况。但是整个经济的状况与构成经济总体与各个行业的状况并非完全吻合。当整个经济形势好时，只能说明大部分行业的形势较好，而不是每个行业都好；反之，经济整体形势恶化，则可能是大多数行业面临困境，而可能某些行业的发展仍然较好。分析国民经济形势也不能知道某个行业的兴衰发展情况，不能反映产业结构的调整。例如，一个世纪前，美国的铁路处于鼎盛时期，铁路股票炙手可热。但是在今天，约有一半以上的美国人没有坐过火车，铁路股票已不能再引起人们的兴趣。相反，过去被人们冷落的高新技术产业如计算机、移动式电话等行业的股票现在已是门庭若市。这些说明，只有进行行业分析，才能更加明确地知道某个行业的发展状况，以及它所处的行业生命周期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

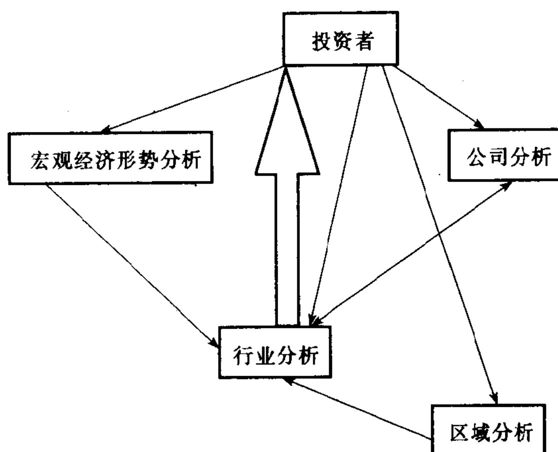
的位置，并据此作出正确的投资决策。如果只进行国民经济形势分析，那么顶多只能了解某个行业的笼统的、模糊的轮廓。

2. 进行行业分析可以为更好地进行公司分析奠定基础。行业是由许多同类企业构成的群体。如果只进行公司分析，则虽然可以知道某个公司的经营和财务状况，但不能知道其他同类公司的状况，无法通过横向比较知道目前公司在同行业中的位置。而这在充满着高度竞争的现代经济中是非常重要的。另外，行业所处生命周期的位置制约着或决定着公司的生存和发展。汽车诞生以前，欧美的马车制造业曾经是何等的辉煌，然而时至今日，连汽车业都已进入生命周期中的稳定期了。这说明，如果某个行业已处于衰退期，则属于这个行业中的公司，不管其资产多么雄厚，经营管理能力多么强，都不能摆脱其阴暗的前景。现在还有谁愿意去大规模投资于马车生产呢？投资者在考虑新投资时，不能投资到那些快要没落和淘汰的“夕阳”行业。投资者在选择股票时，不能被眼前的景象所迷惑，而要分析和判断公司所属的行业是处于初创期、成长期，还是稳定期或衰退期，绝对不能购买那些属于衰退期的行业股票。除非它具有其他的炒作因素，或投资价值。

综上所述，进行基本分析要紧紧抓住行业分析，关注目前经济生活的热点，如新出台的国家政策，分析宏观经济形势对各个行业的不同影响；从上市公司的公开资料中结合它所处的行业分析出合适的投资策略。分析思路如图 11.1 所示。注意既然基本分析主要适用于周期相对比较长的证券价格预测、相对成熟的证券市场以及预测精确度要求不高的领域，它对于投机者的意义就要另当别论了。

在本章其他小节的论述中，笔者将首先对所有上市公司涉及的行业进行大扫描，对各个行业发展的整体状况做一简要的分析，然后就笔者认为重要的，在今后具有投资价值的几个行业做进一步的，更为详细单列一节的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



说明：空心箭头表示投资者思考的方向，实心箭头表示各个因素发生作用的方向，空的大箭头表示投资者应该据以建立投资策略的大方向。

图 11.1 基本分析思路图

第二节 宏观经济形势分析

一、行业发展的大环境：宏观经济形势持续走高

2000 年成为中国宏观经济重见曙光的一年，与 1999 年相比，经济开始出现稳步增长势头，各项经济指标基本向好；工业仍是经济增长中的主导产业，其增长以两位数的速度迅猛提高，工业产品销售率与去年基本持平，国有及国有控股企业增速明显加快，效益大幅度提高；高新技术产业获得快速增长；外贸出口大幅增长；全国居民消费价格总指数有所回升；社会消费品零售总额增速加快；投资需求平稳增长；财政收支增长幅度较大；货币供应量仍较宽松。经济体制改革深入发展，利用资本市场加快国有经济战略性调整的措施进一步得到落实，手段进一步多样化。国有大中型企业改革和脱困三年目标基本实现，今年为资本市场，尤其是证券市场的市场化、国际化作了大量的准备。从总体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上来说，中国已经克服了亚洲金融危机带来的困难，国民经济发展出现了重要转机。

2000年，国内产业发展依然面临良好的宏观环境，国内消费需求将快速增长，11月底召开的中央经济工作会议对明年经济发展做出了“坚持扩大国内需求的方针，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，综合运用各种宏观调控手段，巩固和发展经济增长的好形势”。国家信息中心预测2001年经济增长速度可达到8.5%。摩根斯坦利添惠在调低2001年全球经济增长速度的同时，仍认为中国经济会保持8%以上的增长。

1999年以来，宏观经济的大好形势，可以从以下几个方面得到说明：

1. 经济指标稳步增长。1997年下半年，亚洲金融危机爆发后，中国政府实施积极的财政政策，扩大投资需求、启动国内消费和增加对外出口，尤其是连续7次降息和连续3年增发长期国债，引导和带动投资，到2000年，中国目前已经摆脱了亚洲金融危机所带来的负面影响：而扩大经济总量同加快结构调整结合，特别是适时提出实施西部大开发战略，又为中国经济带来新活力。中国国民经济在1999年增长7.8%的基础上，2000年继续保持健康、稳定的高增长势头，前三个季度，中国国内生产总值达到62124亿元，按可比价格计算，比去年同期增长8.2%，增幅比去年同期提高0.8个百分点。前三季度国内生产总值分别增长8.1%，8.3%，8.2%。其中，第一产业增长2.2%，第二产业增长9.8%，第三产业增长8.1%。到了2001年一季度，中国国民经济确实继续保持平稳增长态势。据统计，国内生产总值按可比价计算比上年增长8.1%，增速比2000年全年加快0.1个百分点，与上年一季度基本持平。其中，一、二、三次产业增速依次为3%、9.5%和7.4%，增速均与上年相比大体持平。

2. 工业成为推动经济增长的主导产业。在经济增长中，除个别月份外，工业生产增长基本上接近12%，比1999年平均加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快近3个百分点。在工业部门中，重工业远远高于轻工业，增长速度也比轻工业快。企业效益大幅度提高，亏损企业亏损额下降了11.2%。国有及国有控股企业增速明显加快，前三个季度同比增长10.5%，比去年同期加快2.8个百分点。高新技术革新产业增长持续加快，光通讯设备、程控交换机、移动电话、传真机、打印机、微机以及集成电路等，分别增长三成以上。

3. 财政收支高速增长。前三季度，财政收入和财政支出均高速增长。共完成财政收入9561亿元，比上年同期增加1649亿元，同比增长21%，其中，增值税增长22.4%，关税增长32%，个人所得税增长60.3%。财政支出9453亿元，同比增长22%。10月份财政收入增速有所回落。

4. 货币供应量适度增长，增幅回落。9月末，广义货币M_2余额为130474亿元，同比增长13.4%；狭义货币M_1余额50617亿元，同比增长20.8%。流通中的现金M_0余额为13895亿元，同比增长13.4%。今年下半年货币供应量增幅开始减缓。

金融机构贷款余额达95996亿元，按可比口径计算增长14.1%，增幅比上月高0.1个百分点。金融机构各项存款余额120048亿元，同比增长13.8%，与上月持平，10月为13%，下降0.8个百分点。这表明今年中国消费需求在平稳增加。

5. 外贸有较大幅度增长。前三季度，中国外贸进出口总额增速比去年有较大幅度提高，特别是一月出现高速增长外，其他月份的增长幅度也明显高于以往。前三季度，中国外贸进出口总额达3454亿美元，比去年同期增长35.7%，其中，出口1832亿美元，进口1631亿美元，同比分别增长33.1%和38.7%；累计实现贸易顺差192亿美元。中国外贸出口已经逐渐摆脱亚洲金融危机的阴影，开始进入快速增长的轨道。

6. 物价稳步回升。2000年前三个季度，居民消费价格总指数和商品零售价格总指数比去年略有提高，运行较为平稳，但价格回升较缓，从环比价格来看，除个别月份外，其环比基本为负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值。应该说，中国通货紧缩的局面还没有根本改变。

二、宏观经济形势好转的原因分析

通过对中国宏观经济进一步分析，我们可以看到，中国宏观经济政策包括积极的财政政策、稳健的货币政策和产业政策、国际经济形势好转以及改革的不断深化等外部因素依然是推动经济增长的重要因素，而中国经济稳步增长的内在因素正在形成，还没有成为主导力量。

笔者认为，中国投资、消费、出口需求均有较大幅度增长，是拉动经济增长的三驾马车。

从投资需求来看，投资需求仍是经济增长的主要拉动力。2000年以来，固定资产投资增长速度逐月小幅加快，表现出稳定增长的势头，对经济进入平稳增长区间起到了积极的推动作用。

在固定资产投资增长中，依靠发行国债扩大基础设施投资是推动固定资产投资增长的主要因素，这与近几年来中国实施积极的财政政策有关，1～10月，全国固定资产投资增长12.6%，特别是更新改造投资由于受财政技改贴息政策刺激，2000年呈现快速上扬的趋势，前10个月，同比增长近20个百分点。社会投资有所增长，但还没有成为主导力量。前三个季度，集体及个人固定资产投资只增长了8%左右。市场化的投资行为还不是很强。

在社会消费方面，居民消费需求已出现恢复性增长，商品零售总额的增长中，政府的消费政策，如住房消费政策、购车消费政策等，在刺激消费方面起到了一定的作用。但内需不足的状况并没有根本改变。内需的不足与收入差距及其扩大有关，据统计，城镇居民人均可支配收入4719元，增长8.4%，而占全国人口70%的农村居民收入增长缓慢，前三季度农村居民人均现金收入1500元，同比增长2.5%，城镇居民收入增速比农村居民快了5.9个百分点，城市消费品零售总额增速比农村消费品零售总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额增速平均高近2~3个百分点。

在对外贸易方面，中国外贸进出口增长的强劲态势中，出口退税政策和周边地区经济回升对刺激出口产生了一定的积极影响。前9个月，中国对前10大主要贸易伙伴的出口均实现了较快的增长，其增长速度均在25%以上，其中对俄罗斯、韩国、东盟的出口增长尤为迅速，出口增长速度超过40%。原油、有色金属等产品的国际市场价格上涨推动了中国进口持续高增长，是造成今年进口增速大于出口增速的重要原因。

综上所述，笔者认为，中国宏观经济好转的主要因素是外部力量的推动。在经济好转中，连续实施扩张性财政政策在经济发展中起到了“砥柱中流”作用。出口退税、收入分配等政策的调整有效地促进着出口和消费的回升；增发国债在直接拉动投资增长的同时以其乘数效应拉动居民消费的增长。中国经济长期、自发的内在机制还没有完全形成，有效需求不足依然制约着经济发展，经济好转的基础还不稳固。

还应该注意的是，在今后一个时期，以下几个因素将对经济增长形成持续的推动力：①实施西部大开发战略，将全面增加投资和消费需求。从长远来看，这将极大地提高中国的供给能力。②加入世贸组织进程的加快和完成，将有助于改善海外投资者对华投资的预期，促进利用外资的稳定增加。③世界经济加快增长，为中国经济提供了较好的外部环境。

第三节 行业分析概述

伴随着宏观经济形势的持续走高，2000年中国产业经济发展终于改变了过去“宏观经济增长，行业（企业）盈利持续下降”的尴尬局面，行业利润大幅度增长。国家统计局最近的统计数据表明，2000年前10个月，中国40大工业行业中，有27个行业利润增幅超过30%。2000年，国内各行业的景气程度普遍好转，企业效益明显改善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种局面主要得益于三个方面：①国内投资需求大幅增长，连续3年增发国债投资的效应开始显现。②产业结构调整和产业升级的影响，一大批落后生产能力被淘汰，纺织压锭、小煤窑、小炼油、小钢铁、小水泥等纷纷关门停产；而在国家一系列支持技改政策刺激下，一些传统产业工艺落后状况有所改善，技术水平得到提高；尤为引人注目的是，高新技术产业正在加速崛起，一些新的经济增长点正在形成。③在东南亚国家经济复苏和全球经济强劲增长的带动下，国内进出口大幅增长，带动了国内相关行业的发展，出现了行业亮点星光闪耀的局面。

结合国内宏观经济和产业发展，这些在2000年实现盈利高增长的行业可以分为三类：第一类，主要受国际市场需求增长和价格上扬的带动，石油、有色金属为代表的资源类产品价格显著上升，行业景气高涨，成为今年各行业中最为突出的亮点。第二类，以冶金、房地产、造纸为代表的周期性产业随着国内需求的增长而见底回升，产品价格也稳步盘升。第三类，以电子通信类为代表的成长型行业继续快速增长，特别是电信重组完成后，电信运营商大量投资扩充网络，使通信设备行业产销量大增。当然也有一些行业得益于国内和国外两个市场需求的回升。比如，纺织行业，今年改变了过去长期处于全行业的亏损，产品产量、出口量大幅增长，利润总额为历史最好水平，利润增长高达459.3%。

但是，2001年一季度以来，行业发展格局出现了一些新的变化，汽车工业和钢铁工业产销量快速增长，成为对工业增长拉动最大的两个行业，机械工业、电子及通讯产品制造业、化学工业和纺织服装业继续保持快速增长态势，但同上年相比，这几个行业，特别是电子及通讯产品制造业增速有所下降，排位有所降低。第三产业各行业中，铁路和公路运输业、旅游业和房地产业的增长速度明显加快，效益回升迅速，对经济增长的带动作用不断增强，但邮电通信业增长速度明显下降。而煤炭行业生产和效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益在1999年基础上出现恢复性增长。

根据各行业一季度工业生产总值、工业增加值、产品销售收入和重要产品产量等指标增长状况的综合分析和横向对比，将重点行业的生产增长情况划分为三类（见表11.1），根据各行业生产增长速度的变化情况，可将重点行业划分为四类（见表11.2）。

表11.1　　生产增长速度不同的行业

快速增长行业	汽车行业、钢铁行业、电子及通讯产品制造业、邮电通讯业、旅游业、铁路运输行业、房地产业
较快增长行业	家用电器行业、机械设备制造业、建材行业、电力行业、交通运输行业、石化行业、商业、医药制造业、建筑业、纺织服装行业
低速增长行业	烟草行业、煤炭行业

表11.2　　生产增长速率不同的行业

增速加快的行业	汽车行业、房地产业、钢铁行业、建材工业、铁路运输业、建筑业、交通运输业
增速平稳的行业	家用电器行业、烟草行业、机械制造业、商业
增速下降的行业	石化行业、电子及通讯产品制造业、医药行业、电力行业、邮电通讯业
恢复性增长行业	煤炭行业

接下来分析在这持续走高的大环境下的上市公司涉及的主要行业：

1. 汽车工业。这是2000年以来最引人注目的快速增长行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2000年上半年产销显著增长的前提下，综合国内外因素，机械工业联合会日前作出预测：下半年国内汽车市场仍将趋于活跃，市场竞争会更加激烈，产业结构调整步伐加快，拉动市场增长的主导车型则依然是微型车和轻型车。据统计，上半年，汽车行业生产增长24.72%，市场活跃，新品种增加很快，其中起到主要带动作用的是轿车、载货车和客车；同时，销售收入增长21.4%；全行业盈利119.6亿元。大中型企业依然是行业发展的主导力量，上半年汽车行业三大集团均保持了较快的增长势头：上海汽车集团盈利33.12亿元，同比增长24%；一汽集团盈利16.02亿元，同比增长19%；东风汽车集团实现利润13.58亿元。机械工业联合会分析指出，这种发展势头，一方面依赖于全国经济持续发展的大环境；另一方面也与国家拉动内需政策直接相关，如基础设施建设就有力地带动了载货汽车等各类商用车的需求。另据了解，上半年整个机械工业生产始终保持较快增长态势，虽然工业增加值、产品销售收入、销售产值、实现利润等统计指标的增幅都在逐月小幅回落，但产销衔接基本正常，各行业工业增加值持续增长，企业经济效益有所好转，实现利润持续增长。预计，下半年机械工业在保持销售增长势头的前提下，生产增长速度可望达到15%左右。从中国现阶段的经济发展水平，消费结构的变化以及公路等基础设施建设的情况看，中国即将进入一个对汽车需求快速增长的时期，可以说中国现在是世界上最大的潜在汽车市场，而且，这种潜在的市场正在逐步发展成现实的市场。另外，汽车工业已被明确为中国需要大力发展的支柱性产业，已经得到国家产业政策的大力扶持。虽然中国的汽车企业和一些跨国汽车公司比较，还是比较弱小，而在世界范围来看，汽车产业是一个典型的寡头垄断产业，所以加入WTO以后，中国汽车企业将会面临很大的竞争压力，但这也是汽车行业所面临的很好的发展机会。综合起来，汽车行业具有很好的投资价值。

2. 钢铁工业。钢铁工业继续保持了1999年下半年以来的快

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速发展势头，成为中国国民经济快速增长的促进力量。从生产方面看，钢铁工业主要产品产量稳步增长，其中，钢产量比上年同期增长8.8%，生铁产量比上年同期增长7.7%；成品钢材产量比上年同期增长21%，是带动钢铁行业总量增长的主要因素。根据以往的经验，一季度通常都是一年中钢铁生产的低谷，但2000年一季度“淡季不淡”，表现出十分强劲的增长态势。不过，从工业产值增幅略低于成品钢材产量增幅的角度衡量，产品结构向高附加值产品开拓进展的步伐不大，大量一般档次产品仍然是中国钢铁产品市场需求和生产供给的主角。国内市场方面，由于中国国民经济仍将保持较好增长势头，国内钢材消费也将继续维持适度增长。而由于出口困难增加，中国不断增长的钢材消费市场将吸引更多的国际资源加入，在供给略大于需求增长的条件下，国内钢材市场价格可能稳中有降，但幅度不会太大。

3. 建材工业。在房地产投资快速增长等需求因素的带动下，建材行业保持了1999年下半年以来的平稳快速增长势头，部分产品产出还有较大幅度增长。据统计，建材工业全行业累计完成工业总产值661亿元，较去年同期增长11.9%，增幅与上年基本持平。完成工业增加值195.4亿元，比去年同期增长12.3%。产品销售收入589亿元，比去年同期增长15.3%，增幅比2000年全年提高近3个百分点。主要建材产品中，水泥产量累计完成1.1亿吨，比去年同期增长10.2%，增幅比2000年提高6个多百分点。平板玻璃产量累计完成4674万重量箱，比去年同期增长16.6%，增幅比上年提高12个百分点。22种主要的建材产品中，有17种产品比去年同期增长。其中水泥排水管、石棉水泥瓦、花岗石板材、加气混凝土制品、玻璃纤维砂等产品，产量增幅均在20%以上。预计水泥全年需求量超过6亿吨，增长水平在2.5%左右。各品种中、高标号水泥和特种水泥市场看好，低标号的普通水泥过剩。随着水泥新标准的实施和国家淘汰小水泥力度的加大，市场形势将进一步好转，价格稳中有升。玻璃市场将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呈基本供需平衡态势，价格也将保持平稳。其主要原因是：尽管今年新开工商品住宅对于玻璃的需求增长较快，但玻璃行业重复建设严重，下半年估计将有 10 条左右的浮法玻璃生产线点火投产，新增产量 285 万重量箱。与此同时，今年将有 18 条浮法玻璃生产线计划冷修，估计减少产量 916 万重量箱。

4. 建筑业。建筑业在房地产开发投资继续保持较高增速和西部地区投资快速增长等有利因素带动下，开始进入快速增长状态。据统计，1~2 月，国有及其他经济类型固定资产投资 1131 亿元。同比增长 16.7%。其中基本建设投资 589 亿元，增长 11.4%；更新改造投资 176 亿元，增长 22.6%；房地产开发投资 320 亿元，增长 23%，是一季度的工程建设热点，也是带动建筑业快速回升的主要力量。

5. 石油化工行业。该行业从去年下半年的高增长状态明显回落。特别是受年初库存偏高及国际油价波动等因素影响，原油生产下降，炼油生产保持低负荷运行，加工量同比下降 3.1%。但从 3 月的情况看，原油加工量正在放大，当月加工量同比增长 5.5%，比 1 月增长 11.8%，使得原油和成品油库存继续保持增长势头。据统计，1~2 月全行业完成工业总产值 2401 亿元，同比增长 11.4%，完成工业增加值完成 668 亿元，同比增长 6.9%，均比 2000 年全年有明显下降。需要说明的是，今年 2 月日历天数比去年同比少一天，是一季度生产增速下降的部分原因。

6. 有色金属材料行业。该行业主要包括银、铝、铅、锌、稀土、稀有金属及其合金材料。2000 年，国内有色金属材料行业经营环境继续改善，大部分有色金属材料价格在 1999 年的基础上大幅上涨，产销量也稳步增长。2001 年，全球经济增长速度虽然有可能减慢，但国际国内投资旺盛，对有色金属材料的需求依然强劲。同时有色金属产量增长速度将比 2000 年放缓，所以 2001 年主要有色金属材料价格走势强于 2000 年，而且中国有色金属资源丰富，WTO 将带动国内有色金属材料的出口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 电力行业。该行业增长速度稳中趋降。①这反映在用电量的增长上。据统计，一季度全社会用电量3288亿千瓦时，比去年同期增长7.3%，增幅同比下降约1.4个百分点，与2000年全年相比，增幅下降的幅度更大。值得注意的是，2000年国家仍将加大投资改造城乡电网，电网效率和运行成本将不断下降，城乡电价将逐步统一，从而有力刺激社会用电量的增长。②电力体制改革的影响。改革的思路是以全国电网互连作为优化电力结构、实现全国范围内能源配置和电力发展目标，同时推进上网电价"同网同质同价"。这种改革思路将对两类企业带来机会，一类是具有资源优势的企业，水资源丰富和靠近煤炭产地的电力企业由于成本优势将因此获益；另一类是相关电力设备制造企业，厂网分离、送配分离等将产生对电力交易系统，包括电力计量、计价等设备的需求。另外，国家对电力生产环保也提出了需求，这有两个方面的影响，火电企业由于在环保上投入导致成本增加，不利于市场竞争，而电力环保设备市场的扩大对电力设备制造企业又形成了机会。综合以上两个因素，电力行业中的水电和设备制造企业将获得利益。③西部大开发大规模实施，加入WTO进程加速等都将有利于电力行业的增长。④电力行业的结构调整将十分突出，电力企业的分化将更为显著。拥有小火电机组的电力公司在整个行业稳步增长的环境下，前景并不乐观。从地域角度看，随着西部大开发战略和西电东送的大规模实施，西部地区的水电和大中型火电公司的发展机遇大大增加，而东部地区的拥有大机组、高参数机组的火电企业及技术含量高的节能和环保型发电企业仍将有较大发展空间。

8. 煤炭行业。近年来，国家针对前两年国际煤炭市场价格下跌、出口煤发生亏损的情况，协调出台了提高煤炭出口退税率、免征铁路建设基金等政策，2001年又延长了政策的执行期限，使煤炭企业从比较收益中得到实惠。加上国家经贸委于年初下发了《关于做好2001年煤炭行业总量调控和关井压产工作的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通知》，加大了煤炭总量调控工作的力度，市场供需有望达到供给略大于需求，价格将维持缓慢上升的态势，全国大型煤炭企业的经营状况将得到一定程度的改观。但应该看到，煤炭企业的困难是多年积累而成，消除体制及管理落后方面的影响仍需相当长的时间。

9. 第三产业的商业企业继续保持平稳的发展势头。据统计，今年一季度商业全行业实现销售收入16511亿元，比上年同期增长11%，增幅较上年一季度提高1.9个百分点，与上年四季度基本持平。全行业实现增加值同比增长7.9%，增幅提高1.9个百分点。其中，批发业销售增长快于零售业。一季度，批发业销售额比上年同期增长12.1%。高于零售业近3个百分点。分地区看，东部地区销售增长最为迅速，一季度销售额收入11058亿元，比上年同期增长11.6%，占全国的67%，比中西部分别高出2个和1个百分点。另外，大中型企业的销售增长较为迅速。一季度，大中型商业企业的销售额为7741亿元，比上年同期增长13.6%，增幅比小型商业企业高出近5个百分点。从前3个月的走势看，批发零售贸易业基本呈平稳运行的态势。通过对各影响因素的分析预计，二季度批发零售贸易业的商品销售将延续一季度的发展趋势，预计二季度商品销售总额将比上年增长10%~11%左右。根据各类商品的供求关系来分析，2001年IT产品、汽车、石油制品等商品的销售将继续保持较高的增长速度；而穿着、家电、家具等商品的销售增长将较为缓慢。同时，二季度批发零售贸易业的经济效益将继续回升，但增长幅度仍将比上年同期有所回落，其中批发业的回落幅度较大。在零售业的经营方式中，连锁企业仍将属于上升阶段，效益提高较快。在各零售业态中，由于超市更能适应当前中国居民的消费水平，因而具有较强的生命力。

10. 交通运输行业。该行业在2000年已开始走出低谷，2001年，交通运输行业仍将保持稳中有升、平稳增长的态势。在经历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了几年低谷后，今年中国运输市场全面升温。中国对外贸易在国际经济形势好转、国内促进外贸增长的政策措施作用下，保持了高速增长；另一方面，大型国有企业对运输市场需求旺盛起来，特别是重点物资运量出现了大幅度增长。归纳起来：①从政策方面来看，国家加强基础设施建设的政策将有利于促进中国交通运输行业的发展，尤其是今年以来，西部开发已成为全国投资的重点，交通运输行业也因此受到来自各方面的关注，而其中交通运输行业的基础设施建设更是成为投资重点。2000 年年初，交通部提出了“加大四个力度”，预示未来几年仍将是中国交通基础设施建设的高峰年。加快基础设施建设被放在当前和今后一段时期集中力量抓好的几项工作中的首要位置，尤其是在西部大开发战略中，更要重点加快基础设施建设，“以公路建设为重点，加强铁路、机场、天然气管道干线的建设”。②加入 WTO 以及对外贸易的持续高速增长，使中国的港口、海运业会面临巨大的发展机遇。③民航业的行业重组、铁路运输业的“网运分离”的体制改革等政策性措施都将对交通运输行业产生较大的影响。

11. 邮电通讯业继续保持较快增长速度，但增长速度较前明显下滑。据统计，1～3 月，全国通信业务收入完成 895.9 亿元，比上年同期增长 17.3%，增幅比 2000 年全年下降了 7.5 个百分点，其中，邮政业务收入完成 109.4 亿元，增长 11.8%，增幅下降 3 个百分点；电信业务收入完成 786.4 亿元，增长 18.1%，增幅下降 8 个多百分点。电信业务收入下降是全行业增速下降的主要原因。截至 3 月底，全国电话用户新增 2559.2 万户，平均每天新增 28 万户，用户总数达到 2.55 亿户。其中，本地电话新增 1054.4 万户，达到 1.55 亿户；移动电话新增 1504.8 万户，用户总数突破 1 亿户。互联网用户新增 168.3 万户，达到 1020.1 万户。随着移动通信的发展，无线寻呼业务逐步下滑，1～3 月用户减少 251.8 万户，用户总数减少到 4612.3 万户。今后，通信设备行业有三个亮点会持续推动通信产业以较快的速度增长，这三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个亮点是CDMA启动、数据通信和光传输设备。

12. 房地产行业。1999年国家明确住房分配货币化之后，由于采取了积极的财政政策、加大经济适用房建设力度，并相继出台了一系列鼓励房地产消费的政策措施，从而为2000年中国楼市带来了明显的成效。2000年国内房地产企业在持续低迷近5年之后，开始见底反弹，房地产企业的经营状况普遍得到改善，企业亏损面减少，行业总体营利能力有了成倍的增长。2001年一季度增长速度明显加快。据统计，一季度房地产业完成投资、竣工、销售继续保持增长态势。全国房地产开发完成投资677.20亿元，与去年同期相比增长22.9%，增幅比2000年全年提高3个多百分点。从房地产销售情况看，商品房屋销售面积1828万平方米，增长31.4%。其中：商品住宅销售面积1659.67万平方米，增长32.40%，商品住宅销售面积中销售给个人1508.18万平方米，增长38.68%，所占比重为90.87%。私人购房已经成为拉动房地产业快速增长的主要力量。随着中国经济的进一步向好，房地产业将从沿海逐步向内地推进，由中心城市向中小城市发展，并将加快向市郊及城乡结合部推进。专家预计，在21世纪初，中国住宅建设可望保持平均每年15%的增长速度；到2005年，全国至少需建城镇住宅15亿平方米，农村住宅15亿平方米，而且还有近30亿平方米的陈旧住宅需要改造，将给地产发展商的投资提供巨大的市场。预计房地产市场将继续目前的良好发展势头，从而使国内房地产企业经营状况进一步改善。2001年，房地产行业将会继续保持上升的趋势，企业的经营业绩将进一步改善；另外，明年国家将放开对房地产企业证券融资的限制，证券市场将引来新的房地产上市公司，市场有一个对房地产股票重新定位的机会。但2001年房地产行业上市公司将存在机会，但不会有行业整体机会。

13. 纺织行业。1999年以来，国内外市场对纺织行业产品需求稳步回升，产品产量、出口额大幅增长，全行业实现利润创历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

史同期最高水平。纺织服装行业今年效益的提升，除了前两年国家纺织压股、淘汰落后生产力的因素外，1999 年国内需求回升和出口强劲拉动也是主要原因，而国家放开棉花价格后，国内棉花市场价格和国外市场逐渐接轨，使国内相关产品成本降低，从而得以提高盈利水平。2001 年一季度，在棉花价格大幅上涨导致成本上升和世界经济面临诸多不确定因素的情况下，中国纺织行业基本保持了平稳运行，但国有纺织企业效益下降，供大于求的矛盾依然突出，价格下跌，产销率下降，库存增加。尽管国内衣着消费和纺织出口都保持增长，但纺织产品供大于求的矛盾依然突出，衣着消费品零售价格跌势不减。预计今后一段时间内，中国纺织出口增幅将继续下降，主要原因有：①国内棉花价格与国际市场不接轨，国内棉价大大超过国际市场，降低了中国纺织工业国际竞争力。②出口退税进度缓慢，影响出口。③世界经济出现诸多不确定因素，客户下单节奏放慢。

14. 基础电子工业。这一领域主要包括电子元器件、印刷电路板和集成电路（IC）等。从 1999 年下半年起，该行业迎来了全球范围的景气。网络和通讯的飞速发展使市场需求激增，加上日美厂商的产品结构调整。台湾大地震，共同促成了此次行业的繁荣景象。目前，国内、国际厂商都在开足马力生产，具体而言，电子元器件：在 2000 年底，市场已达到供需均衡，但旺盛的需求仍将支持行业高速发展；印刷电路板：2000 年上半年出于 PCB 景气复苏的速度低于市场预期，但从第三季度起 PCB 板市场终于出现转折，PCB 已经进入快速增长轨道，预计未来 1～2 年，市场将会保持高速增长；集成电路：2001 年的增长将保持在 23%～27%；2002 年市场仍能保持 10%以上的增长，2003 年可能为此次周期的低点。

15. 有线电视行业具有巨大的增长潜力。2001 年《广电条例》可望出台，将对有线电视行业的发展产生积极的意义，而有线电视网络集团公司也有望在短期内成立，使长期困扰有线电视

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网络运营商的体制问题行到解决，2001 年将成为有线电视行业一个新的起点。2000 年 9 月 25 日《电信条例》正式出台，从法律上消除了有线电视网络从事电信业务的障碍，信息产业部有关负责人在解释该条例时指出："广播电视网络在进行同台分离和企业化改造之后，可以申请开展有关的电信业务"，因而有线电视网络已成为潜在的电信运营商，有线电视网络未来的业务发展空间得以数倍的扩展。用户计费系统的广泛应用和网络的大规模建设，将使有线电视行业迎来新一轮的用户扩容，交费用户将快速增长。中国目前的有线电视用户估计接近 1 亿，但交费用户只有 6000 万左右，5 年之内预计交费用户将增长到 16000 万左右，增幅达 167%。目前，中国有线网收入来源主要是初装费和月租费，未来几年有线网的收入渠道将有极大的拓展，主要有收费频道和数据广播业务等扩展业务、视频点播与电视会议等视频增值业务、数据通信、IP 电话等，预计未来 5 年内有线电视收入将从目前的 500 亿元上升到 1000 亿元，增长潜力巨大。

16. 计算机行业。其中的硬件行业基本保持每年 15% ~ 20% 的销售增长率，软件与信息服务业保持每年 30% 的销售增长率。硬件产品方面，网络产品以及数码相机、掌上电脑等处于成长期的产品都将继续获得快速的增长；台式 PC、笔记本电脑以及扫描仪等产品将会由于价格的大幅下降而使销售量有较大突破，但销售额的增长幅度将会有限。对于软件与信息服务业来说，由于国务院发布了《鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》，明确给予软件和集成电路企业税收优惠政策，政府要将软件产业发展成支柱产业，再加上今年"金"字系列工程将继续深化，中国软件市场将有更好的表现。从市场结构来看，由于融资渠道逐步畅通以及国家优惠政策的出台，将促使网络服务业及软件业加速发展，从而会使中国计算机市场的结构逐步趋于合理。预计全年软件市场销售额的增长率将保持 30% ~ 35% 之间。总体来看，由于今年软、硬件行业的增长率普遍有所提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17. 医药行业生产继续保持快速增长，但同上年相比，增长速度也有所降低。据统计，2001年一季度医药行业按可比价格计算实现工业总产值599亿元，比上年同期增长15.6%，增幅比2000年全年下降4个多百分点；工业增加值160亿元，同比增长16.8%，增幅虽高于全国工业生产的平均水平，但比2000年全年下降近6个百分点。因为中国今年人口将突破13亿，随着城镇医疗保险制度的改革深入、老龄人口的增加及其他相关因素，医药市场总体需求将保持平衡增长。同时，行业内产品结构将进一步调整，中成药品种及天然药物制剂市场发展前景看好。另外，PPA事件也使得消费观念向中药倾斜，医药体制改革使生物技术公司迎来大发展的机遇。

18. 林业作为中国农业经济的一个重要组成部分，发展尤其引人关注。预计2001年中国木材需求总量继续上升。与此同时，中国木材供给将大幅度减少，木材供需矛盾将更加突出。而林木加工则会成为新的增长点。随着中国城乡居住条件的改善，人们对于装修的追求越来越高，对于林业深加工的需求量也逐渐增大，加工市场的潜力巨大。但是，在需求量增加的同时，木材市场的竞争也相当的激烈，市场的竞争尚未规范，在这样的竞争中，如果可以树立自身的品牌和优势，成为区域市场的龙头企业，其发展的潜力将相当巨大。

19. 新材料行业。新材料行业是信息、产业、机械制造业的上游产业，在产业循环中占据有利的地位。近年来，全球信息产业高速增长，电子工业、机械工业增长稳定，这种增长势头使得新材料行业的市场机遇增多，市场需求也有较大幅度的增长。其中受惠较大的子行业主要是以下四个方面：①纳米材料。②半导体材料。③磁性材料。④新型能源材料。除了上述材料之外，还有一些金属材料类公司也面临很大的发展，如受宏观经济的启动的积极影响，工业生产尤其是机械加工工业、电子工业呈现出复苏的良好势头，对生产硬质合金、超难熔合金、形状记忆合金材

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

料等企业也将提供较大的机遇。非金属材料方面，中国塑料制品的发展潜力十分巨大。

中国塑料包装行业将呈现出如下的发展趋势：①各种多功能膜将越来越受到欢迎。②对环保和性能的要求使包装塑料走向消费后的易处理以及使用过程的多功能、高功能化。③工程塑料正受到通用塑料的挑战。④新材料的应用速度在加快。⑤建筑材料中塑料制品的应用情景广阔。

20. 环保行业。中国环保行业的前景广阔。据国家经贸委的消息，中国环保产业已初具规模，年产值超过500亿元，可望成为中国一个新的经济增长点。环保产业是为环保设施提供技术物资保障的一个新兴产业，具有广阔的市场前景。据专家预测，2000年世界环保及相关产业销售额将达到1万亿美元。目前，中国已制定了各项有利于环保产业发展的措施。这一系列措施为实现环保产业化，培育大型环保公司创造了有利条件。再者，加入WTO后，国际社会将对中国环保提出更高的要求，这有助于促进环保产业的发展。

以下的各个小节将要详细分析我认为值得关注的几个行业。

第四节　医药板块分析

在医药政策、市场和行业发展的最新趋势基础上，结合医药板块2000年中期的业绩表现与部分上市公司下半年实际发展状况的一线调研资料，改革迅速、变数众多、题材丰富的医药板块将成为跨世纪的主流热点之一。

一、总述

在中央积极的财政政策背景下，医药行业发展峰回路转，走出了低谷。2000年1~9月，医药经济运行情况明显好转，医药行业总产值按可比价格计算完成1703.26亿元，较上年同期增长22.95%，其中化学药品完成产值1242亿元，比上年同期增长28.43%；医药行业工业产品产销率达93.08%，比上年同期提高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.48个百分点；医药企业实现产品销售收入1168亿元，比上年同期增长16.11%，其中化学药品实现产品销售收入749亿元，比上年同期增长17.50%；生物制药板块2000年度的业绩表现与1999年基本持平，但由于产品附加值高，因此每股收益和净资产收益率的绝对值很可能最高，平均净资产收益率超过12%；中成药板块和化学药板块将在1999年的"谷底"基础上出现恢复性增长，平均净资产收益率将达到10%左右，但个股两极分化会比较严重。

2000年以来，中央相继出台了一系列宏观政策与产业政策，如"十五"规划、《国家基本医疗保险药品目录》、《处方药与非处方药分类管理办法》以及国家计委的三次药品降价等等，对医药行业未来几年的发展方向给出了战略性的指导。在这些市场面和政策面的新形势下，医药板块逐步形成了三大战略性热点：①基因技术与生物制药行业的发展战略。②中成药的现代化与国际化战略。③中国入世与化学制药行业生存战略。这三大战略将成为医药类上市公司，近三五年内实现竞争力升级和业绩增长的主要途径，是医药板块的业绩与题材之所在，也将成为投资者预测上市公司前景的基准和投资医药股票的主线。

在医药政策、市场和行业发展的最新趋势的基础上，结合医药板块的业绩表现与部分上市公司下半年实际发展情况的一线调研资料，笔者认为改革迅速、变数众多、题材丰富的医药极块将成为跨世纪的主流热点之一。在2000年度的业绩表现方面，生物制药板块将与1999年基本持平，但由于产品附加值高，因此每股收益和净资产收益率的绝对值很可能最高，平均净资产收益率将超过12%。中成药板块和化学药板块将在1999年的"谷底"基础上出现恢复性增长，平均净资产收益率将达到10%左右，但个股两极分化会比较严重。在成长潜力方面，传统项目——中成药板块国际竞争力最强；新兴力量——生物制药板块次之；模仿大师——化学药板块又次之。在股票投资预期方面，生物制药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板块科幻故事最动听；中成药板块蓝筹白马最可爱；而化学药板块的重组黑马最疯狂。

二、生物制药板块

目前，国内市场上国产生物药品主要是基因乙肝疫苗、干扰素、白细胞介素－2、G－CSF（增白细胞）、重组链激酶、重组表皮生长因子等15种基因工程药物。T－PA（组织溶纤原激活剂）、白介素－3、重组人胰岛素、尿激酶等十几种多肽药品还进行临床Ⅰ、Ⅱ期试验，单克隆抗体研制已由实验进入临床，B型血友病基因治疗已初步获得临床疗效，遗传病的基因诊断技术达到国际先进水平。重组凝乳酶等40多种基因工程新药正在进行开发研究。根据有关部门预测，未来中国生物技术药物年均增长率不低于25%，到2000年总产值可达5472亿元人民币，利润可达16亿～26亿元人民币。从上述数据可以看出，中国生物医药行业的市场潜力诱人，中场扩容速度较快，发展前景十分广阔。

但是，由于生物技术和生物制药行业在中国尚处于培育、投入阶段，生物药品投入期长，因此近期还难以产生丰厚的投资回报。这反映在上市公司方面，有两个特点：①主营业务为生物制药的公司少，多数有生物医药概念的公司，其生物医药部分在销售收入中只占很少的份额。②进入行业时间短，多数公司是近一两年才涉足生物医药行业的，投资项目还处于研发或审批阶段，离真正获取收益尚有相当距离。研究这些项目的进展情况是分析上市公司成长性和市场价值的关键。

总体看来，生物制药板块2000年度的经营业绩会基本与1999年持平并略有提高，但更为重要的是其巨大的成长性和国内外投资者的高度认同。具体对策如表10.3。

（一）复星实业（600196）

复星实业一直被证券界看作生物医药板块的龙头，确实，公司自1998年上市以来，在生物医药领域积极开拓、锐意进取，目前已经成为中国最大的临床诊断试剂生产商，而且拥有链激酶、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.3　　　　　　　　生物板块个股关注策略表

股票名称及代码	关注策略
复星实业（600196）	公司的项目进展顺利，有望在 2001 年获得良好收益，并且都有前景较好的储备项目，投资者可以重点关注
天坛生物（600161）	
海王生物（0078）	
东阿阿胶（0423）	
三九生化（0403）	
通化东宝（600867）	
深石化（600196）	
星湖科技（600866）	公司的项目前景很好，但都处于研究阶段，获利时间稍远一些并有一定的风险，投资者可长期关注
华北制药（600812）	
华晨集团（600653）	
友好集团（600778）	

干扰素、白介素－2、红细胞生成素等多个基因工程新药证书，是国内目前拥有基因新药证书最多的生物医药企业之一。丰富的新产品给公司带来了丰厚的利润，1999 年，公司取得了每股 0.4 元的好成绩，2000 年更达到 0.44 元的收益。2000 年，公司的新药开发取得新的进展，使公司在持续快速发展的道路上，充满活力。

（二）天坛生物（600161）

它的主要业绩增长点：基因重组乙肝疫苗和风疹疫苗。基因乙肝疫苗是传统血源乙肝疫苗的替代产品，该产品毛利率为 69%，较 1999 年同期的 49% 有较大提高，由于中国卫生部已下文要求停止生产血源乙肝疫苗，并规定于 2000 年底停止使用，所以基因乙肝疫苗届时将全面占领国内市场；销售收入 10% 以上的产品冻干风疹疫苗的优势在国内仅天坛生物和上海生物制品所生产，垄断性较强，产品毛利率高达 87%。

公司背靠北京生物制品研究所，在免疫制品上具有较强的开发能力，能与之抗衡的竞争对手不多。其子公司四通天坛公司独家买断了“863 计划重大项目——人血液代用品技术”，在国内外还没有同种产品上市。根据国内基本医疗保险，使用急救用血液用品的费用可以列入报销范围。据估计，年市场容量在百亿元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上，但距离产品投放市场还有两年以上的时间，该项目具有很大的投资价值。此外，天坛生物利用聚集资金新上的水痘疫苗项目，投产后将成为公司新的利润增长点。公司业务在近年来高速增长的基础上将获得跳跃式发展，有望成为沪市生物技术股的领头羊。

（三）海王生物（0078）

它的主要业绩增长点：海王金樽和重组戊型肝炎疫苗。公司在抗肿瘤药物、心血管类药物及抗乙肝类药物领域已开发出相应的产品系列，并在国内药品市场占有较高的市场份额。新收购的基因工程促红细胞生成素（EPO）等项目虽然进展顺利，但目前尚未产生收益，短期内难有利润贡献。

值得重视的是，公司目前在基因工程药物及海洋药物研发领域已经形成了特色和优势，在国内企业中位居前列。2000 年 9 月海王生物与母公司联手，合资组建深圳市海王实业发展有限公司，注册资本 1000 万元，海王生物出资 900 万元，占 90%的股权。该公司主要经营海洋生物制品“海王金樽”，这是海王生物所承担的国家海洋“863”生物工程发展项目系列课题中的首项产业化成果。通过独特的高科技手段对海洋活性物质进行有效提取，在此基础上研制发展而成的“海王金樽”对提高人体的免疫能力，保护人体肝脏，消除饮酒后酒精对肝脏的损害及解除饮酒产生的不适应状况有较好作用。由于该产品是针对中国庞大的饮酒群体而开发的新一代高科技海洋生物制品，并将通过创新的市场销售模式推广，因此市场前景十分看好。

同时，在 10 月 14 日，海王生物与中国预防医学科学院病学研究所、北京金瑞龙生物技术有限公司联合开发研制的国家一类新药“重组戊型肝炎疫苗”在高交会上签约。这是本届高交会上，惟一一项基因工程药成果转让。该项目总投资 2000 万元，出资方为海王生物，预计三四年后投向市场。据统计，中国每年有 600～1000 万人患急性肝炎。戊型肝炎占 16%，局部地区高达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30%，年发病人数为100万以上。戊型肝炎疫苗免疫保护期为3～5年，即1个人从15～45岁至少应免疫接种6次。如以10元/人份的价格计算，市场容量在10.8亿元/年。同时，可向临近印度等戊型肝炎流行的东南亚大陆国家出口，则市场前景更加广阔。目前，除中国外，还有美国和印度在进行基因工程戊型肝炎疫苗的研究计发，但还未进入临床试验申报阶段。此次海王生物等三方联合开发研制的“重组戊型肝炎疫苗”填补了国内空白。

此外，公司拟增发不超过6900万股新股，计划募集资金11亿元左右，主要投入以下7个方面：增资控股北京巨能新技术产业有限公司；建设国家级企业技术中心及博士后流动站；基因工程药物项目；中药现代化项目；西药新制剂项目；海洋生物保健品、药物发展项目以及销售网络建设等。从海王生物已公布的新股增发计划可以看出，公司将充分利用资本市场优势实施超常规发展战略，从而尽快实现产业技术升级及产品结构调整，有望成为深市生物技术股的领头羊。

（四）三九生化（0403）

三九生化经多次重组后，已经成为主营业务突出的生物医药类公司。公司除了在静注丙种球蛋白、抗乙肝转移因子、降纤酶等已有产品上保持较好的经营势头，还在重组人肿瘤坏死因子、肺表面活性因子、重组肝细胞因子等基因工程新药开发上取得实质性进展，尤其是重组人肿瘤坏死因子，可望在近期获得新药证书，它将是公司今后几年的一个重要的利润增长点。

（五）星湖科技（600866）

它的主要业绩增长点：基因芯片。该公司主营味精、肌苷原料药系列产品制造，严格意义上并非属于生物医药行业范畴。2000年上半年公司实现主营业收入20118万元；主营业利润6073万元，分别比1999年同期增长34.35%和18.3%。目前，公司已放弃味精生产而致力于开发应用微生物发酵工程技术，生产各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高附加值的核苷酸类、氨基酸类系列产品，已开发出肌苷和L—脯胺酸两只生物化学新药，国内市场占有率分别达到80%和60%，产销率均大于60%。1999年研制成功新一代核苷酸产品"I+G"，于2000年开始批量生产，这使中国成为世界上第三个生产该产品的国家，近期有望通过美国FDA认证，为公司进入国际市场提供了便利，其盈利前景十分广阔。

特别重要的是，2000年8月28日，公司与联合基因科技（集团）有限公司的控股子公司——上海博德基因开发有限公司签署《关于共同出资设立上海博星基因芯片有限责任公司的投资协议》。按协议，博星公司总投资额为5亿元人民币，星湖科技以货币资金2.5亿元人民币投入，博德公司以基因芯片产品制造技术，基因芯片专利独占使用权，基因芯片在研产品等无形资产，作价2.5亿元人民币出资，双方在博星公司中各50%的股权。博星公司经营范围拟定为基因芯片的生产、经营、对外投资和技术开发、技术转让等。生物芯片技术是当今生物技术的前沿，广泛用于基因组和基因信息学研究、疾病诊断、食品及动植物检疫、司法鉴定等领域，与传统方法相比具有高通量、自动化、微型化等特点，发展前景十分广阔。生物芯片技术也是各国各公司研究的热点，国内有多家公司和科研院所正在进行研究，如复星实业、深圳益生堂、清华大学、西安超群公司、上海冶金所等，估计今后市场无争会非常激烈，但目前尚未有成熟的产品问世。从星湖科技披露的公告来看，其产品仍然处于实验室研究阶段，产生投资收益仍须待以时日，但星湖科技投入货币资金2.5亿元，将极大地促进博星公司的开发工作，产品有望较早上市。

三、中药板块

中国作为中医药的发源地，在中药原料和技术方面具有突出的优势。总体看来，中国的中药类上市公司，大多拥有难于模仿的生产工艺和历久弥新的专利技术，只有垄断性的市场竞争优

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，能保证长期稳定而丰厚的收益，但目前处于现代化与国际化发展的起步阶段，因此2000年的业绩将在1999年的基础上止跌企稳，有小幅增长，平均净资产收益率达到10%左右。中国加入世贸组织后，成员国间的关税壁垒和人为限制被取消，将进一步促进优秀的中药产品国际化，进入国际医药主流市场。目前，西方草药市场年销售总值约50亿美元，并以每年10%的速度增长，在国际市场的支撑下，中国的中药类上市公司作为入世受惠板块将赢得更为广阔的发展空间和利润空间，其市场价值自然也随之高企。中药板块各股分析见表10.4。

表 11.4　　中药板块各股分析

股票名称及其代码	公司优势
同仁堂(600085)	其有上百年历史的老字号,无形资产价值连城
九芝堂(0989)	
桐君阁(0591)	
股票名称及其代码	公司优势
云南白药(0538]	公司拥有举世无双的奇方“绝活”
东阿阿胶(0423)	
吉林敖东(0623)	
华神集团(0790)	将凭借地缘优势,在四川“中药谷”建设的历史机遇中顺势而起
太极集团(600129)	
西藏药业(60021)	发扬以西部少数民族地区为中心的民族药业的骨干力量
青海三普(600869)	
三九医药(0999)	在品牌、机制、科研、人才、销售网络等方面有优势,积极开展资本运营,已成为中国最大的中药注射剂和大输液的生产基地,是新生代中药类上市公司的一张王牌

(一) 太极集团 (600129)

它的主要业绩增长点：曲美减肥药。公司是被国家中药管理局列为“九五”期间重点扶持的十大企业集团之一，也是重庆市“高新技术产品”和“高新技术企业”。1999年，经国家有关部门批准成立了“国家级企业技术中心”，并和国内最好的12所医药科技院、校共建了12个博士后工作分站。目前正在研制的新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药项目20个，其中中药二类新药3个、西药二类2个、中药二类7个、中药四类8个、西药四类1个、中药五类1个。在知识产权方面已有5项产品获得发明专利证书，有14个产品获中药品种保护证书，7个产品列入国家基本药物目录。

作为传统的中药企业，太极集团已经连续多年保持良好的增长势头，2000年上半年公司已有134个产品进入全国社保基本药物目录，市场地位十分稳固。其主导产品急支糖浆、儿康宁、藿香正气日服液、通天口服液、盐酸格拉斯琼等在公司的主营收入和利润构成中均占据了65%以上，它们都没有受到降价冲击，2000年市场销售总额已经分别超过亿元，提前两个月完成销售计划。根据调研，藿香正气口服液和紫杉醇两大产品市场推广顺利，2001年将进入高速扩张期，而太极通天液又是中国首批获准进入美国市场的五个产品之一，国际市场广阔。

特别值得关注的是，7月14日，国家药品监督管理局（SDA）正式批准太极集团研制生产的减肥新药“曲美”的生产和销售文号，“曲美”从而成为第一种也是目前惟一一种经由SDA认证“准”字号国家级二类减肥新药。根据国家卫生部1999年底公布的资料表明，中国城市肥胖人口已经占整个城市人口的1/3，全国肥胖者将近2亿。世界范围内只有两个减肥药品通过了美国食品和药品监督管理局（FDA）认证，获得了上市批准，一个是德国KNOLL药物公司的Sibutramine，一个是瑞士ROCHE公司开发的Orlistat。由太极集团投资近一亿元参与其临床研究的“曲美”，是Sbutramine的仿制品，1999年10月获得国家一类新药临床实验批文，为期6个月的临床实验结果显示绝大多数患者减肥效果显著。目前，“曲美”由太极制药厂生产，年生产能力是320万盒，出厂价是220元/盒，零售价为290元/盒，零售利润率高达31.8%，由于该药品具有诱人的市场预期，因此7月23日在重庆涪陵举行的“曲美”地区经销权拍卖大会上，太极集团共获得经销商支付保证金3800万元，签订2000年下半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年销售合同2亿元。在2001年中央电视台黄金段位的广告招标会上，太极集团以2241万元的“天价”竟得19点报时钟第一单元的广告段位，用于“曲美”的宣传。由此可见公司在今明两年将有重大的市场举措，也显示出公司雄厚的实力和优良的收益预期。

（二）东阿阿胶（0423）

东阿阿胶的拳头产品——阿胶，是中国传统医药的瑰宝，享誉海内外。公司近几年来，一直保持快速稳定的发展态势，经营业绩年递增20%以上。公司目前正致力于阿胶产品的现代化，已经与颇具实力的科研机构合作，着手研究阿胶的药理机制、开发新的阿胶产品和新剂型，以期最终能得到美国FDA的认证，打入美国市场。东阿阿胶还在生物医药领域有重大投资项目，除了红细胞生成素已经进入市场外，重组人白介素－11、重组水蛭素等基因工程药物的研制也已经获得了不同程度的进展。

（三）云南白药（0538）

云南白药主要生产云南白药和田七系列产品。云南白药始创于1902年，由云南著名中草药师曲焕章发明，1955年他将此秘方献给政府。次年，国务院保密委员会将云南白药处方及工艺列为国家级绝密资料。云南白药适用于外科、伤科及内科、妇科的出血症病，对止血化瘀、消肿镇痛有独特疗效，于1979年、1984年、1990年三次荣获国家质量金质奖。云南白药上市以后，利用募集资金，多次进行技术改造和实施产品现代化工程，使中国民族医药的这块瑰宝，焕发了新的青春。

（四）西藏药业（600211）

它的主要业绩增长点：诺迪康系列和雪上金罗汉等藏药。流通股4500万，2000年中期每股收益0.09元，每股净资产达3.27元。公司主要生产的诺迪康系列药品属于藏药，其主要原料成分是有“高原人参”之誉的圣地红景天，主要用于治疗冠心病、心绞痛等疾病，具有很好的疗效。早在1998年8月，诺迪康产品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就获得了美国的FDA认证，成功进入国际市场，2000年年中，西藏药业分别斥资1080万元和3900万元收购西藏康达药业有限公司，建设“雪山金罗汉”止痛涂膜剂生产线项目。“雪山金罗汉”系国家三类新药，也是以藏药材为原料研制而成，主治风湿性关节炎和类风湿性关节炎，该药消肿止癌疗效明显，总有效率达98.6%，最近已通过国家奥林匹克检测中心的检测。该药能够得到国家的政策保护，容易进入医院或其他市场，还可以通过努力，作为非处方用药推向市场，成为家庭常备药品，使其市场需求量得到大幅提升。“雪山金罗汉”生产线，预计建设期为1.5年，年生产能力1500万瓶，年产值318亿元，投资回报期3年。目前公司主导产品。“诺迪康胶囊”和新产品“雪山金罗汉止痛涂膜剂”均被列入《国家基本医疗保险药品目录》民族用药目录。在藏药拳头产品的支持下，2000年上半年公司实现净利润1114.74万元，与1999年同期相比，增加了7.48%，实现主营业务收入3420.86万元，同比增长6.8%，市场前景看好。“八五”项目“诺迪康精粉”、“诺迪康胜囊”、“诺迪康口服液”、“诺迪康冲剂”生产线技改项目2000年将批量投入生产，有望成为公司新的利润增长点。根据调研，公司尚有“心钠素”等新药项目准备进入临床阶段。随着加入WTO步伐的加快，藏药产品由于拥有自主知识产权和独特的资源，其所受影响较小，相反，医药市场的国际化却为其提供了更为广阔的市场。同时，国家西部大开发战略也将对公司的发展起到积极的推动作用。

（五）昆明制药（600422）

公司主导产品是天然植物药，主要生产经营抗疟药蒿甲醚系列、治疗心血管疾病药物三七系列。公司拥有5个一类新药：青蒿素、蒿甲醚、篙甲醚注射液、本芴醇、本芴醇胶丸。蒿甲醇是目前中国自行研制的极少数具有完全知识产权的新药，只有良好的抗疟疗效和较低的副作用。公司生产的蒿甲醚已在27个国家注册销售，并被列入世界卫生组织（WHO）基本药物手册。公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司在天然药物领域上的巨大优势。而且，公司利用募集资金，积极推进新药开发进程。目前，在研灼细胞培养紫杉醇、脂质体等项目均具有较高的科技含量和广阔的市场空间。

四、化学药板块

中国化学药行业多年的快速发展很大程度上得益了大量仿制国外药品，由于科研水平较低，R&D 投入严重不足，致使新药开发能力弱。加入 WTO 后，中国将落实对 100 多个成员国实行知识产权保护的规定，这将使以仿制新药为发展手段的制药业难以为继，严重影响产品的升级换代和企业竞争力增长。而且入世后，医药产品的关税将从 20%降至 5.5%～6.5%，因此中国的化学制药行业不仅无法走出国门竞争，反而会面临进口药品的有力竞争。同时，2000 年国家计委连续三次调低部分化学药品和生物药品价格，这样一来，就 2000 年年报而言，化学药板块由于竞争力衰退，又受到降价政策冲击，处于重组复兴的前夕，业绩不会太理想，但考虑到这一板块次新股较多，并有所得税优惠，由此总体业绩能略高于 1999 年的水平，平均净资产收益率达到 10%以上，不过个股的两极分化将十分明显。当然，穷则变，变则通。为应付跨国医药公司的竞争，中国化学制药上市公司必然立足国情，把握新的游戏规则，打破地区、部门、行业和所有制的界限，利用资本市场开展资本运营，或做大做强，或做奇做精，主动拓展新形势下的生存空间。

由此可以预见，这一进程将形成新的行业竞争格局：一方面，企业向大型化、规模化的方向发展，通过对一些中、小企业的兼并，逐步形成为数不多的大型制药企业，这些企业实力雄厚，生产的产品多样化，但以普药为主，形成寡头垄断，由于有地理环境、地域规模化、劳动成本低等优势，能够对国外同类产品的技术优势进行抗衡，“入世”后国外企业只能通过向这些企业出卖技术或以技术合资等方式进入中国市场，因此，诸如华北制药（600812）、鲁抗医药（600789）、哈药集团（600664）三九

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医药（0999）、丽珠集团（0513）这些上市公司对支撑中国的民族医药业以及大多数人的基本用药会起到至关重要的作用，它们之中也将产生中国医药板块的蓝筹股。另一方面，大量的中小企业如果能够与大企业同时并存，竞相发展，这些企业就必须或以独特的品种优势、或以独特的技术优势、或以独特的地理环境优势、或以独特的营销优势而在市场上占据一席之地。

（一）华北制药（600812）

主要业绩增长点：基因工程的“三个中心和一个基地”。华北制药是中国目前最大的抗生素生产基地，公司主营业务为医药化工产品的生产及销售，主要产品有青霉素、半合成青霉素、链霉素；四环素、林可霉素、维生素 B_{12} 及现代生物技术产品等。公司上半年实现主营业务利润 14383 万元，净利润 4774 万元，分别比 1999 年同期下降了 17.25% 和 49.13%。2000 年以来，虽然国内抗生素市场整体有所好转，但由于产品档次和企业相对集中（国内四大企业有三家集中在石家庄附近），替代竞争激烈，产品价格还略有下降，而同期销售成本却有一定幅度的增加。最近青霉素类抗生素价格再度下调了 15% ~ 25% 左右，使公司面临着更加残酷的市场竞争。

有鉴于此，公司积极调整产品布局，开辟和培育新的利润增长点，增强公司赢利能力和抵御风险的能力。公司的产品结构已由单一抗生素产品，发展成“半合成抗生素”、“生物制药”、“生物农药兽药”三大类产品并举的局面。特别是在生物制药领域，华北制药在国内处于领先地位。目前，公司拥有中国已开发成功的 12 个基因工程药品中的四个，它们是 GMCSF、G－CSF、EPO 和基因乙肝疫苗，同时还开发了生物农药阿维菌素、伊维菌素，这些产品都是国际上极为畅销的产品，国内正处于市场开发阶段，未来前景看好。这些产品完全是华北制药靠自身的力量开发完成的，充分表明了华北制药已拥有在生物技术领域完善的研究开发体系，具备了高科技制药企业的核心竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前，华药已建立了三个中心一个基地，研究开发了十几种新产品，获得多项国家专利。近期，华药又与北京大学药学院共建实验室，共同研究开发二个国家级一类新药、两个国家级二类新药、一个国家级四类新药。联合实验室的成果所获专利权属华药，产生效益双方分享。公司拥有863计划基因治疗、疾病相关基同研究尖端领域的产业化基地，近期得到了李岚清副总理等国家领导人的视察和首肯，并继续获得15%所得税率方面的优惠。

虽然华北制药的基因工程项目2000年还不能产生可观的投资收益，公司的年报业绩也难以跻身蓝筹股的行列，但是华北制药已实现产品结构转换和产业升级的重大战略转移，完成了以产品结构科技化为目标的内部重组，成长潜力巨大。即使在加入WTO后，公司依靠其规模和强大的新药开发体系，也完全具备了与国外企业一比高下的实力，我们可以相信华北制药将在医药，特别是生物制药领域大有作为。

（二）哈药集团（600664）

哈药集团是中国最大的综合医药企业之一。2000年，公司的销售额在65亿元以上，位居全国之首。公司的下一个目标是在“十五”期间再翻一倍，以跻身世界50大制药企业的行列。因此，预计公司将抓住医药行业大重组的历史性机遇，借助资本市场，利用收购兼并等多种方式，积极扩大产业规模，谋求超常规的发展。1999年，公司每股收益0.3元，2000年每股收益达到0.51元，迈入绩优股行列，在医药板块上竖起一面蓝筹股旗帜。

（三）鲁抗医药（600789）

鲁抗医药为中国四大抗生素生产企业之一。公司利用上市机遇，首先实现了其拳头产品青霉素升级换代。1995年投资11.17亿元，上马了国家“九五”重点工程，年产1000吨青霉素工业钾盐及半合成系列产品项目，生产6-APA、氨苄青霉素、7-ADCA、头孢拉啶等第二、三代青霉素，形成中国青霉素原料药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到半合成产品最完整的一条生产链，生产水平跃入国际先进行列，其半合成抗生素能力在亚洲也是首屈一指。头孢类是目前临床使用最广泛的新一代抗生素，也是中国医药企业在加入WTO后与洋商对垒的一个关键品种。随着即将加入WTO，一直是中国出口拳头产品的原料药，将有更大的发展机会，鲁抗医药无疑也将成为入世的受惠企业之一。

（四）东北药（0597）

东北药是中国民族制药工业的发源地。维生素C是东药的重点产品，1995年建成投产的万吨维生素C生产线是国内最大的生产线，设备居国内一流，技术在国际上领先。1998年以来，东北药抓住维生素C市场回暖的机会，一手抓生产，一手抓技术改造。1999年，VC总产量达到1.3万吨，物耗降低13%，能耗降低37%，制造成本比转制前降低40%，实现生产利润1亿余元，成为东北药的最大利润支柱。2000年上半年，东药集团实现利润1.03亿元，比去年同期增长70.52%。预计全年业绩也将有较大幅度的增长。

五、医药行业发展前景展望：快速发展可待

中国现有6700多个制药企业，能生产原料药、中间体、制剂、药用敷料及药用包装和制药机械等，形成了较为完整的制药工业生产体系。其中能生产化学原料药1400种、制剂药4000多种；中成药30余万吨，品种规格达8000多种。化学原料药产量1999年达到43万吨，其中24大类原料药26万吨，成为世界原料药第二大生产国。其中青霉素及β—内酰胺类药物和维生素等已成为最大生产国和出口国。“九五”计划的5年，中国医药经济继续保持连续高速增长的势头，医药工业总产值、工业资产总量、医药商业销售额在“九五”前4年分别达到年均递增16.4%、15.9%、13.8%的水平，增长速度不仅快于全球医药行业平均增长水平，也快于中国GNP的增长速度。

进入21世纪，医药行业要发展为高技术、外向型为主导的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产业，中国的医药产品市场仍将保持较快的增长速度。这主要是因为：

1. 市场需求将在改革中保持适度的增长。中国是世界上最大的发展中国家，人口总数占全球的20%，预计今年人口增长将突破13亿。随着人口的自然增长、人口老龄化社会的形成、城镇医疗保险制度的改革以及其他相关因素，医药市场总体需求将保持平衡增长。

2. 国家基本药物目录和基本医疗保险药物目录的推行，对企业产品生产经营产生重大影响。随着国家基本药物目录和基本医疗保险目录的推行，医疗体制改革的更加深化，各省、市、自治区公费医疗可报销目录相继出台并不断调整充实完善，由于新医保制度的运行，用药报销范围的限定及新的物价政策的影响，进而引起药品消费结构的变化。将出现进口药降，合资药稳，国产药增长的结构性变化。据中国医药商业协会对70家158个品种典型调查数据显示，2000年前几个月药品消费货源构成比例为：国产药占57.22%，合资药29.33%，进口药品13.45%。一些疗效确切、质量可靠、价格低廉的国产药、普药及新药仍将占有较大的市场份额。企业应密切关注这一动态，适时调整好产品经营结构。

3. 中成药品种及天然药物制剂市场发展前景给人信心。目前，中国生产的化学约品中97.4%是仿制品，被世界公认为创造的药品十分有限。1993年，中国政府承诺对医药产品实行行政保护，目前已有11个国家84个产品申请药品行政保护，中国已受理81项，批准63项。若加入世贸组织后，要买断一个专利新药的生产许可证，至少需要500万~600万元。而对这场将要发生的重大挑战，中药品种及天然药物制剂迎来了新的发展机遇。

4. 药品分类管理制度的实施，对促进医药流通体制改革、规范医药营销、促进产品结构调整，将产生重要影响。《处方药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与非处方药分类管理办法》（试行）的实施，对药品经营企业、医疗机构和社会消费行为带来一系列的影响。既为医药零售业提供了较大的市场发展空间，同时也对零售药店在人员配备、进货渠道、销售行为等方面提出了相应的管理要求，促进了医药零售业的规范营销和人员素质的提高。

5. 国有企业战略性改组力度继续加大。中国医药行业兼并重组步伐将加快。事实上，医药产业行业集中度已出现提高趋势，在全国几万家医药工商企业中，排名前60位的企业1999年销售收入占全行业的33%，利润占全行业的69.5%。其中，列入国家520家重点企业的25家实现利润占全行业的35%，华北制药、东北药、哈药集团、石药集团、天津医药集团、片仔癀集团、江中集团、太极集团、敖东集团、吉林制药等十大集团的产销率均超过100%。与此形成鲜明对比的是全国有1000多家医药企业仍在亏损中挣扎，而且，随着激烈的市场竞争，医药企业两极分化将日趋明显。GMP、GSP认证的推行将加快那些弱势企业的退出。可以预料，近两年中国医药行业的兼并重组将出现前所未有的高潮，一大批类似哈药集团、新华鲁抗集团、南京金陵集团等巨型的、有竞争力的集团公司将出现在中国大地上，而一批小的、没有竞争力的企业将退出制药行业。

6. “入世”不会动摇中国原料药的地位。资料表明，世界原料药的生产中心已转向亚洲。中国和印度这两个最大的发展中国家将为争夺世界原料药市场展开激烈竞争。印度在布洛芬、卡托普利、新诺明、TMP、羟氨苄、环丙沙星、乙胺丁醇、雷尼替丁、氢氧化铝、氯霉素等品种上目前处在领先地位。中国在青霉素，VC，解热镇痛类等品种上有较强的竞争力，头孢类有望成为中国未来较具竞争力的品种之一。此外，药品降价不会波及原料药，2001年以来药品零售价大幅回调，但其矛头所指的是中国流通领域中一直为国人所指责的“虚高定价”，其对生产厂家的影响较小，对原料药市场的影响就更小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　电力板块分析

长期以来，电力行业并不为投资者所关注。然而，进入2001年，随着电力类上市公司二级市场表现趋好，电力类企业越来越为市场所注目。事实上，作为行业战略重组大潮中继民航之后第二个直接与A股市场相关的行业，电力改革的推进、经济本身的增长都为电力行业带来了机遇，而对相关上市公司来说，其发展的空间无疑增大。

一、电力改革的机遇

对于上市公司来说，电力改革可能出现以下几个机遇：

1. 对于一些低成本经营的公司来说，由于其电价较低，在竞价上网后，这些公司的电价可能出现提升或者是其输电量增加。以电力行业中成本较低的水电来说，其整体实力不断增强，由于具备成本优势，水电类上市公司的平均主营利润率达49.6%。只是由于外部因素不足，2000年水电板块优势未能得到充分体现，主营收入和净利润同比仅增长4.83%和0.70%。究其原因：①除钱江水利外，其余8家公司均在西部或经济欠发达地区，由于电力需求不旺，使实际发电量严重不足。②装机容量较小，受自然因素影响较大。而这些情况随着电力行业的改革和内部的资产重组都有可能得到较好的解决。这就会为这一类的上市公司创造较大的利润空间和发展机会。

2. 西电东送所产生的机遇。中国经济最发达的地区集中在东部，而电力资源最丰富的地区是西部，电力改革的方向就是组建全国统一电网，打破区域垄断，形成全国电力统一大市场，通过西电东送实现资源优化配置，把消费电价降下来。

3. 今年在电网扩建上，国家预计投入的资金是1600亿元。而电力行业本身就是一个资金密集型的行业，它的大发展需要大量的资金，而目前日益壮大的资本市场正在为这种融资需求提供一个较好的基础。这里面一部分将通过新股发行来解决，另外相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当一部分，可能通过省电力系统甚至是大区电力系统的重组来解决。一些大型的电力公司可能通过借壳上市的方式登陆资本市场。前期重组较为成功的国电电力就是这方面的一个典范。这种情况随着电力改革的加速推进，很可能继续出现在资本市场。

二、电力企业的资本运营

除了行业本身重组带来的机遇外，电力企业本身的现金产生能力是现阶段其最为重要的投资价值所在。

根据2000年年报，电力板块继续保持较高的现金流动状况，平均每股经营现金净流量高达0.156元，比平均每股收益高出6.7%，主营业务收入现金含量（主营业务收入与经营收到的现金之比）为1.06，两项指标都优于1999年同期水平。而一些西部地区的水电企业，如广西的桂冠电力，四川的乌江电力，其主营业务利润率都达到6.0%以上。以桂冠电力为例，公司有关人士表示，公司两个电厂的满负荷发电能力每年33亿千瓦时，1999年发电30亿千瓦时，创出历史新高。考虑到广西省处于电力短缺的状况、公司的大化水电厂第三台机组和第四台机组增容技术改造项目，分别于2001年4月底和2002年5月投产，公司的远期效益仍有提高的可能。

由于电力企业能够提供持续的现金流，这就为其进一步的发展提供了较好的基础。电力类上市公司目前的重组主要分成专业化和多元化两类。专业化中一类是直接收购电厂；另一类是新建电厂，第三类就是电力集团的借壳上市。前两类的典型代表是粤电力，2000年粤电力就通过增发8400万股A股，募集资金收购沙角A电厂二期。根据有关数据，至2000年6月，粤电力拥有权益装机容量为1534.5MW，此次收购沙角A电厂（二期，2×300MW）后，粤电力拥有的权益装机容量将增加到2134.5MW，增长率为39.1%，在广东省电力整体供不应求的基础上，这显然会为公司带来较大的收益。粤电力有关人士认为，采取这种收购方式既不用承担建设期的风险，又有助于迅速提高企业效益，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对股份公司业绩的增长和规模扩大有利。

至于借壳上市，国家电力公司借壳东北热电早已经成为少有的资产重组成功的案例之一。

至于多元化经营，华银电力等一些电力企业已经开始这方面的尝试。在2000年，华银电力一共投资了1.84亿元参与了9个项目，涉及房地产、高科技等行业。但是，由于目前国内经济环境的影响，跨行业的运营仍然面临较大的风险，尤其对于一些大型电力企业来说，多元化经营如果不能达到一定规模的话很难对公司的利润产生实质性的影响。粤电力董秘张德伟认为，广东省的电力发展空间仍然较大，2000年1～5月，广东省的电力需求比较去年同期增长11%，随着夏季用电高峰的到来，增长比率仍将上升，类似粤电力这样大型的电力企业，在市场仍有较大发展空间的情况下不会考虑多元化运营。但他也表示，如果公司进行多元化运营，可选择的方向会集中一些效益较好的公用事业项目。

实际上，已经有部分有较强资本运行经验的机构开始注意电力企业。2000年4月，深港产学研创业投资公司通过股权受让成为大连热电的第二大股东。大连热电的董秘认为电力行业目前存在以下优势：首先是电力的发展比较平稳，这为电力企业的多元化经营创造了机会；随着中国加入WTO，外资会选择一些风险相对较小的行业介入，电力行业有望出现新的机会；电力企业的业绩普遍较好，银行信用好，贷款能力强。深港产学研则表示，看重的是电力企业的稳定增长。而谙熟资本运作的人都明白，电力企业的稳定现金流才真正是这些机构投资的目标。也许，他们的想法对一些急于对接技术和资金的中介机构、创投公司来说确实具有相当的普遍性。

而在目前的经济形势下，如果运营得当，电力行业的战略重组、良好的资本运营确实可能成为一些电力企业的新增利润增长点，为其带来勃勃生机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、电力改革新举措对电力类上市公司的影响分析

（一）中国电力工业体制改革推出的新举措

为了深化电力体制改革，中国推出了电力改革方案，将从厂网分营、行业结构重组、放开大用户、电力企业主辅分离四个方面打破电力垄断，建立规模有序的电力市场。国家确定的电力行业发展的基本方针是：积极发展水电，优化发展火电，适当发展核电，因地制宜发展新能源，重点发展电网，加快城乡电网建设与改造，推进全国联网。电力体制的改革方向为：引入竞争，提高电力行业的效率，降低终端用户的电价。“厂网分开、竞价上网”，打破行业垄断和省间市场壁垒，优化资源配置；提高能源利用效率。具体而言，电力工业体制改革的内容有以下几方面：

1. 实现发电企业与电网企业的分开经营。

2. 对现有的行业结构进行重组。在将发电厂从电网中分离出来后，要对发电资产进行相应的重组。成立一定数量股权多元化的发电公司，形成若干全国、跨省区的独立发电公司与省内发电公司对存的局面。实现发电企业与电网企业间产权意义上的分开，电网经营企业将不再保留发电企业资产。

3. 逐步放开大用户，加快电价改革。为引入有效竞争，要在厂网分开的基础上；切实扭转过去发电企业根据成本推算电价的局面，积极推进大用户与独立发电企业之间直接见面，尽快建立发电、输配电和售电“三段式”电价体系。购售电价格由供需双方协商确定；输配电价格由政府按照合理成本、合理收益的原则核定；电网企业按规定收取过网费用，将改善至电厂建设、轻电网建设的局面。

4. 在适当时候实现电力企业主营业务与其他业务的分离。

总之，中国将要进行的电力工业体制和电价改革的核心就是建立电力市场，提高电力行业运行效率，降低电价，保持一定的发展速度，满足国民经济发展的需要。在发电环节上实行“厂网分开、竞价上网”和在配电环节上实行“输配分开、选择供电”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是建立电力市场体制的两个支撑点。这将促成电力工业的资产重组、打破电力行业各利益主体的利益格局。在这一政策背景下，现有电力上市公司的利益格局必将发生质的变化，它对电力上市公司必将产生深远影响。

（二）改革对电力上市公司的影响力度分析

电力工业是中国国民经济发展的基础产业。由于未来几年国民经济增长速度能保持在8%～10%，电力发展仍然不能满足国民经济增长的要求。因此，电力工业在未来可预见的期间内仍属于国家鼓励发展的产业。电力行业仍然面临大的发展，在电力经营机制转化和经营总量增长的同时，“网电分离”“竞价上网”政策实施后，将在全国范围内组建几个大型的发电公司，而原有的大型电力集团将整合部分资源，重新评估并出售一部分电厂。电力行业资源重组、结构调整将十分突出，这些都将给电力上市公司带来前所未有的发展和新机遇。电力企业的分化将更为显著，不同类电力上市公司的利益格局必将发生质的变化。

判断电力上市公司所受的影响，可根据公司的类别、机组规模和背景因素再结合这家电力公司上网电价与省内所有发电企业平均上网电价考虑。电力上市公司按电力的来源一般可分为水电、火电、热电、核电类。而按不同的公司背景可分为：背景为省电力公司的电力上市公司、背景为地方政府的电力上市公司（见表10.5只列出主要的上市公司）及其他电力上市公司。前二类大部分都是火电类上市公司。

其他电力上市公司有：明星电力（600101）、三峡水利（600116）、岷江水电（600131）、乐山电力（600644）、大连热电（600719）、祥龙电业（600769）、通宝能源（600780）、岁宝热电（600864）、深南电（0037）、穗恒运（0531）、粤华电（0532）、汕电力（0534）、惠天热电（0692）、乌江电力（0975、）闽东电力（0993）和钱江水利（600283）等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.5　　电力板块细分

股票名称及代码	上市公司背景	股票名称及代码	上市公司背景
申能股份（600642）	地方政府其中国家电力公司参股的有赣能股份和豫能股份	国电电力（600795）	省电力公司（国家电力公司控股）
赣能股份（0899）		漳泽电力（0767）	
深能源（0027）		凯迪电力（0939）	
广州控股（600098）		国电南自（600268）	
豫能股份（0896）		鲁能泰山（0720）	
皖皖能（0543）		龙电股份（600726）	
汕电力（0534）		粤电力（0539）	
粤华屯（0532）		内蒙华电（600863）	
穗恒运（0531）		华银电力（600744）	
哈岁宝（600863）		长源电力（0966）	
富龙热力（0426）		桂冠电力（600236）	
韶能股份（0601）		九龙电力（600292）	

在对电力企业做了以上的分类之后，笔者将具体分析国家改革新举措对这些不同类别的上市公司的影响。

第一，改革对不同背景的电力上市公司所受影响的分析

国家电力公司控股的电力上市公司，规模较大，他们是业绩稳定增长、资产规模持续扩张的“蓝筹”上市公司群体，典型的如国电电力、粤电力、漳泽电力、华银电力等，改革后这类拥有大机组、高参数机组的火电企业及技术含量高的节能和环保型电力工业上市公司（如凯迪电力、九龙电力）凭借其在资本市场上的优势，能更有效的利用机组，增加发电量，提高效益，业绩得到提升，它们仍将有较大发展空间。当然，改革后失去电网的支持，并面临网内其他电力公司的竞争，但由于这类公司大多具有一定的规模和良好的发电资产，在网内有一定的优势，因此我们认为，改革对其业绩带来的正面影响可能要大于负面影响。况且改革带来的大规模资产重组会为这些公司带来新的机会，实现快速增长。像国电电力背靠国家电力公司，是目前惟一的跨地区的电力上市公司，因此具备丰富的跨区收购经验，依托资本市场的融资优势，更会在未来电力行业的并购浪潮中一展身手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以地方政府电力公司为背景的电力上市公司（即省级电力投资公司）如中能股份、皖能电力、赣能股份、豫能股份、韶能股份等，在主业发展、规模方面远不如以省电力公司为背景的上市公司。这些上市公司为了取得良好的发展，不得不依靠地方政府的大力支持，谋求多种经营发展之路。其发展潜力同样也取决于地方政府的实力和经济发展水平，改革后他们和国字背景的电力上市公司公平竞争，上网电量、发电利用小时数、上网电价、电费结算，汛、枯、峰、谷的电力电量调度等，将得到“公开、公正、公平”的待遇，效益会得到提高。当然，它们所拥有的机组规模不是很大，应抓着改革机遇，把规模小、能耗高的机组置换给集团公司，利用高现金流、配股、增发以及国有股减持等资金收购规模大、高参数、能耗低、效能高的大型机组。通过收购电力优质资产和大型电力项目来谋求公司的快速发展，实现快速增长。

还有一类极少数由地市电力公司或企业控股、拥有小火电机组和燃油机组、单价发电成本较高的小型电力上市公司（如粤华电、穗恒运、祥龙电业、深南电）。这些公司在改革后将会承受更大的市场竞争压力，前景并不乐观，业绩将持续下滑，可能失去股权融资的资格，有的估计会逐步淡出电力市场，对于他们来说，迫切需要寻找新的利润增长点以便长期存续于证券市场，“转型”和“重组”是最佳的选择，其中实施资产重组不失为一条简便的捷径，包括内部重组和外部重组。

就内部重组而言，电力企业一般倾向于通过内部重组来改善资产结构和扩大利润来源。因为即使是经营业绩持续下滑的小型电力上市公司，其历史上都有可观的现金积累，资产的高度流动性使其在调整资产结构时占据了主动。

而对于外部重组来说，在电力定价完全市场化之前，电力上市公司对于外部重组的需求不是很大。但随着这一进程的深入，部分小型电力上市公司已经很难依靠自身力量来实现持续经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，从而产生了对外部重组的需求，外部重组将给粤华电、穗恒运、祥龙电业、深南电这类小型电力上市公司带来较大的市场机遇。从电力股的资产和财务特性来看，高流动性、低负债率、高现金流，特别适合具有巨额和持续资金需求的大中型科技企业“买壳上市”。

第二，对不同电力来源的电力上市公司的影响分析

1. 水电类上市公司受到的影响。中国水电资源丰富，目前已开发的资源仅占可开发资源的13.7%（按装机容量)。若按发电量计算仅占可开发水能资源总量的9.9%。而发达国家的开发利用程度一般都在40%以上，平均接近75%。相比之下，中国水电开发有着巨大的潜力和广阔的前景。方针上，在今后的十几年中，中国的水电建设应该有一个大的发展，到2010年，水电资源的开发程度应超过25%。可发电量将高达4084亿千瓦时。因此，当前是中国加快水电建设的最好时期。这是水电行业和水电上市公司的持续稳定增长有力保障。

水电工业是资金密集、技术密集、建设周期长的基础产业，资金回收较慢，水电行业的发展需要大量的资金。而大量的资金需求不可能完全依靠国家财政，通过银行信贷又会增加负债。因此，资本市场为中国水电建设直接融资提供了有利的条件。积极推进水电企业的股份化，提高其参与资本市场能力。目前，中国水电企业仅有乐山电力、明星电力、三峡水利、岷江水电、桂冠电力、乌江电力、闽东电力、钱江水利等八家上市公司。其中桂冠电力、乌江电力、闽东电力、钱江水利四只股票都是2000年新上市的，而过去八年中才上市四家。这与中国电源结构的重要组成的水电地位是不相称的。因此，国家积极推动水电企业的股份化改造，增加水电上市公司家族成员，通过股本融资等方式多方筹集资本金，加快水电项目的建设。

改革后，水电上市公司具有的潜力不尽相同。目前，深、沪股市中有8家水电企业，5家企业经营基础较为接近，极具可比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性。深、沪两市所有上市公司2000年中报显示；2000年中期水电类上市公司的加权平均每股税前仅为0.096元，净资产收益率为3.33%。水电类上市公司业绩不仅低于两市电力上市公司的平均值，且低于各行业平均值，不尽人意。在今年上半年全国总发电量和用电量持续上升的良好背景下，水电公司缘何增产不增收？究其原因：重要的是上网电价低和上网电量得不到保证。另外和水电公司（如三峡水利等）经营费用过高、电费回收率低也有很大关系。8家水电上市公司中只有桂冠电力属国家电力公司控股，由于目前电力市场供需矛盾发生变化，不同管理和投资体制的发电企业为了保护自身利益都在争发电量，给电网的调度和经济运行带来了新的矛盾和困难。导致水电站或区外便宜水电的市场准入阻力重重。

在新的电力经营体制下，具有综合优势的桂冠电力、闽东电力、乐山电力、三峡水利、岷江水电等几家水电企业将继续保持较强的竞争力。因为，目前水电上市公司占有较大的成本优势，水电成本是0.04元/度至0.09元/度，而火电成本是0.19元/度左右，水电企业无原材料（如燃煤和燃油价格）上涨加大成本之忧。因此，水电上市公司上网电价均较低，竞价上网优势较大，也使得它们潜在的赢利机会加大，其未来潜力不可小视。

而由地市电力公司控股的电力上市公司多是“小水电”，它们的电量上网很大程度上依赖于当地电网的关照，一旦实行厂网分离，公司的业绩可能会受到影响。当然由于水电属清洁环保型能源，成本低廉、经营稳定，行业风险小，受国家产业政策的支持，相信这类以小水电为主的公司仍有生存空间。比如，明星电力、乐山电力、乌江电力等。虽然它们都是四川的水电类公司，该省电力富余又距消费大省如广东、华东各省较远，加之当地有在建的大型水电企业——二滩电站，一旦其上网输电，四川的市场将呈饱和态势。但目前该省业已实行的水电和火电电力互相置换的措施使得水电上市公司的发展前景看好。随着西部大开发战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略和西电东送的大规模实施，西部地区的水电上市公司的发展机遇大大增加，不论是否实施“竞价上网”的规则，水电和火电的竞价的必然存在区别。小水电上市公司可以根据市场份额和容量以及价格来适时调整公司的经营战略，进行内部重组和外部重组。利用行业优势，进军公用事业公司或向其他产业发展，也会增加其生命力。比如，乐山电力近几年已介入城市煤气、自来水业务，投巨资进入证券业、网络防伪产业和多晶硅产业，并且参与高速公路的准备，综合型公用事业集团已具雏形；以及峻江水电发挥本身优势，向供水和旅游行业进军，都取得了可喜的收益。

2. 热电类上市公司分析。对东北热电、大连热电、富龙热力、岁宝热电、惠天热电等以供热为主的上市公司而言，电力市场与电价改革对其直接影响较小。这主要是因为热电联产、集中供热有利于节约能源，保护城市环境，是政府大力扶持的基础产业，它还将在很长一段时间受到政策扶持。随着城市建设的发展和供热量的增加，热电公司的售电量将不会受到影响，上网电价也将保持稳定。近一段时间以来，热电板块上市公司在证券市场上备受投资者追捧，其原因从此可以窥见一斑。

四、潜力股分析

能源电力板块向来是黑马频出，综合考虑政策变化及多种因素的影响，背景为省电力公司的电力上市公司中九龙电力、漳泽电力、凯迪电力、华银电力、长源电力、桂冠电力有限大的中线潜力。

背景为地方政府的电力上市公司中赣能股份、深能源、豫能股份、皖皖能、韶能股份等有中线潜力。其他电力上市公司中的三峡水利、岷江水电、闽东电力、钱江水利等值得关注。有重组需求的深南电、穗恒运、粤华电、汕电力、祥龙电业等应加留意。其中，桂冠电力尤其值得投资者重视。

桂冠电力为沪市次新股，该公司于 2000 年 3 月 7 日发行新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，并于3月23日上市，总流通盘11000万股，目前流通股本为6200万股，而向战略投资者配售的4800万股将于两年后上市流通，主要包括广西铝业开发投资股份有限公司等5家企业，配售的比例高达30%。它是由省级电力公司控股的水电上市公司，该公司经营稳定，主营业务鲜明，供电成本极低，赢利能力强。是国内规模最大的水电类上市公司。公司主要经营项目为大化水电站和百龙滩水电站。其中位于红水河上的百龙滩水电站工程为683.2万千瓦的装机容量，而红水河上的大化电厂总装机容量为410万千瓦。这两个项目见效快，收益高，将推动桂冠电力主业规模和经济实力迈向一个新台阶。而该公司所处的广西电网及邻省广东目前电力供应都严重不足，这将为桂冠电力带来新的利润增长空间。改革后，其将生产电网的支持设备，并面临网内其他电力公司的竞争，但由于该公司具有一定的规模和良好的发电资产，在网内有一定的优势，因此改革对其业绩带来的正面影响要大于负面影响。况且，改革带来的大规模资产重组可能会为之带来新的机会，通过跨区收购经验，依托资本市场的融资优势，在未来电力行业的并购浪潮中一展身手，实施“西电东送”，南方互连电网1993年8月开始连网运营起来，已经实现了将天生桥水电站和云南、贵州的季节性电能送往广东，这些都将使其实现快速增长，业绩得以提升。

在中国要优先发展水电的政策背景下，水电上市公司受国家产业政策的支持，结合战略投资者所持比例过大以及具备持续稳定的派现能力，因此桂冠电力公司增长潜力可以预期。投资者可以逢低吸纳，相信该股具有较好的中线潜力，值得投资者关注。

第六节 房地产板块分析

投资者目前对房地产股票的价格判断存在较大分歧。认为价格偏低者的理由是：房地产行业通过五年的宏观调控，其泡沫成分已经大大被减少，开发商的经营业绩已经或者正在改善，而且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来行业前景较好，而房地产股票已多年未有表现，因此今明两年该板块可以期待有一定幅度的上涨。另外一种观点则参照港台房地产股票普遍都是相对净资产进行折价交易的表现，认为国内目前此类股票的价格已经大大超过净资产，价格偏高，近期不具有投资价值。

那么，应该如何看房地产行业的股票呢？笔者认为还是应该从对房地产行业的分析入手，才能得出恰当的结论。

一、房地产业的含义及产业特性

（一）什么是房地产

房地产，是指房屋和土地作为一种财产的总称。它包括了土地及土地上的改良物如建筑物、道路停车场等。一般来说，通常所说的房地产是就城镇房屋和土地而言的，故房地产也可称为城镇房地产。笔者所要讨论的房地产就特指这一含义。

（二）房地产业的产业特性

1. 房地产业的发展具有周期性。房地产业是进行房产地产的开发和经营的基础建设行业，属于固定资产投资范畴受国家宏观经济政策的影响非常大，因此同国民经济的发展具有周期性一样，房地产业发展也具有周期性。从 1986 ~ 1998 年商品房销售额呈现出剧烈的波动显示出一定的周期性，同样反映宏观经济发展速度的 GDP 增长率也呈现出周期性，虽然二者的震幅相差很大，但仍然可以看出二者的波动步调基本上是一致的，只是有些年份房地产业的波动步伐会稍领先于 GDP 的波动，这说明房地产在国民经济中具有一定的先导性。

2. 房地产业具有很强的产业关联性。房地产与国民经济的许多行业都有着密切的关系，具有很强的产业关联性。例如，钢铁、水泥、木材、玻璃、塑料、家电等产业都与房地产业密切相关。据统计，中国每年钢材的 25%，水泥的 70%，木材的 40%，玻璃的 70% 和塑料制品的 25% 都用于房地产开发建设中，因此房地产业的发展能促进这些产业的发展，其比例达到 1:1.17，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即每100元的房地产销售能带动相关产业170元的销售。另外，房地产业的发展也能促使一些新行业的产生如物业管理、房地产评估、房地产中介等。由于房地产业的具有很强的产业关联性，因此房地产业对国民经济的贡献率很高。中国房地产业对国民经济的贡献率为1~1.5个百分点。也就是说，目前中国8%的GDP增长速度中有1%~1.5%是由房地产业贡献的。

3. 房地产业的发展具有地域性。房地产是不动产，当某一地区的房地产市场供求失衡或不同地区房地产价格存在差异时，不可能像其他商品一样通过房地产在地区之间的流动来使这种不平衡或差异缩小甚至消失。房地产市场的供求状况主要受当地经济发展水平的影响，若某一地区经济发展水平高相应地当地居民收入水平也高从而当地的房地产市场的需求就大，房地产价格就高，当地的房地产业就会呈现出良好的发展势头。

4. 房地产业的发展受产业政策的影响非常大。政府政策对房地产业发展的影响主要通过以下方面来体现：①政府对土地资源的开发和使用计划直接影响土地的供应，从而影响到房地产业的开发状况。②政府的各项税费会影响房地产的价格，从而影响到房地产的销售状况。③政府对房地产交易所采取的政策会影响房地产的流通状况。

二、中国房地产业的发展现状

（一）目前中国房地产业的市场需求存在的特点

1. 市场需求开始回升。近两年来，在中央扩大内需和全面推进住房制度改革等宏观经济政策引导下，中国房地产销售摆脱了前两年徘徊不前的局面，出现高速增长形势。2000年1~10月，全国商品房销售面积为8249万平方米，同比增长36%。预计，全年商品房销售面积增长率会在30%以上。

2. 个人消费成为市场需求的主体。20世纪90年代以来，中国个人购买商品房的绝对额高速增长，1987年个人购买的商品房只有426.66万平方米，占当年商品房销售的17.9%；而到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年个人购买的商品房达5233.72万平方米，占当年商品房销售的66.6%；1998年虽然受住房制度改革的影响，集团突击购房的现象比较严重，但个人购房也增长很快。1998年个人购房的比例比1997年上升了7个百分点，达到73.6%。市场消费主体的这种变化对开发商提出了更高的要求。2000年前9个月随着房改的结束，个人购房的比例已达90%以上。

3. 与个人消费增长相适应，居民住宅在房地产市场需求结构中占主导地位。从1987～1997年，住宅销售额在商品房销售总额中所占的比重都在70%以上，因此住宅市场的发展状况决定了房地产市场的发展状况。1998年住房制度实行改革后个人购房比例进一步提高，2000年1～9月住宅销售额占房地产业销售额的85%以上。

（二）中国房地产业的主要经济指标分析

反映房地产业发展状况的经济指标很多，这里笔者主要讨论一下房地产的售价、房地产的成本和房地产开发商的盈利状况。

1. 房地产售价稳步上涨。10多年来，中国商品房售价上升很快。1998年，全国商品房的平均售价为2002元平方米是1987年的5倍，房价年均增长率达40%左右，其中1991～1993年房价上涨的速度最快，1994年房地产业进入宏观调整后除了住宅售价下降以外办公楼和商业用房的售价并没有下降。

1998年，中国政府对城市商品房售价制定了指导价格总共分了四档四类：

第一类城市有北京、上海、广州、深圳。这些城市商品住宅的低价位为每平米1500～2500元，中价位为4000元以上，高价位为8000～10000元；

第二类城市有天津、杭州、重庆、大连、武汉、青岛。这些城市商品住宅的低价位为每平米1200～2000元，中价位为3000～5000元，高价位为6000～8000元；

第三类城市有成都、兰州、长沙。这些城市商品住宅的低价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位为每平方米 800~1800 元，中价位为 2500 元以上，高价位为 5000~7000 元；

第四类城市为中小城市。这些城市商品住宅的低价位为每平米 800~1200 元，中价位为 2000 元以上，高价位为 4000 元以上。

2. 商品房的成本构成分析。目前居民住宅的成本包括以下几部分：①土地成本，它包括土地购置费、土地开发成本、旧房拆迁费等。②建筑材料费和建筑安装工程费。③各种税费。在不同的地区上述各项成本不仅绝对额相差很大而且各项成本所占的比例也大不相同。一般而言，土地购置费占商品房总成本的 60%以上，已成为影响商品房成本的主要因素。上述各项费用主要是受政府政策的影响，因此政府采取什么样的政策对房地产业的发展起着非常重要的影响。

3. 房地产开发商的盈利状况分析。通过计算全行业的营业利润率来分析一下房地产开发商的盈利状况。根据统计年鉴提供的 1988~1997 年全行业的营业利润额，我们计算出这 10 年间房地产业的营业利润率。过去的 10 年房地产业的营业利润率发生的变化：20 世纪 80 年代，除了个别年份外房地产业的营业利润率基本上保持在 8%左右；从 1990 年开始，房地产业的营业利润率逐年上升，1993 年达到了顶峰，营业利润率高达 13.73%，当年全行业的营业收入额和营业利润额都比 1992 年增长了 1 倍。虽然 1993 年下半年开始国家对房地产业的过热现象进行调整，但 1994 年行业的营业利润率仍高达 13%。国家宏观调整在 1995 年开始发生了作用，1995 年房地产业的营业利润率急速下降至 8.28%。1996 年更是下降到了 1%。1997 年全行业营业利润额为 −103462 万元，营业利润率首次出现负数。当年，全国 31 个省市中有 19 个省市的房地产营业利润额为负数。1997 年以后，房地产盈利能力的地区间差异、企业间差异开始扩大并且房地产业进入了微利时代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）中国房地产业发展面临的主要问题及原因

改革开放以来，中国房地产业从无到有发展很快，房地产业在取得有目共睹的成绩的同时也存在许多问题，特别是20世纪90年代初的盲目过热投资给房地产业今后的发展留下巨大的隐患。归纳起来，中国房地产目前面临的主要问题有以下几方面：

1. 商品房价格过高超过了中国普通居民的承受能力。1998年，中国商品房平均每平方米售价达到2002元，商品住宅平均每平方米售价达1800多元，按此计算，一套70平方米的住宅大约共需13万元，而去年中国城镇人均可支配收入为5200多元，人均消费支出为4300多元，包括居住支出400多元，剩下可用于购买住房的约为人均1300多元。1998年底，平均每人储蓄存款余额为5000元，按一个3口之家计算购买这样一套住房共需33年。根据世界银行的研究资料，当一个国家一套住房售价与家庭年收人之比为3:1～6:1时，居民才能负担得起。而中国这个比例目前大约高达10:1以上。对于中低收入的家庭和北京、上海、广州和深圳等房地产市场较为发达的城市来讲这个比例更大，因此房价过高是制约房地产业发展的一个桎梏。

造成商品房价格过高的原因是多方面的，商品房价格中主要包含商品房成本、税收和开发商利润三个方面，其中商品房的建造成本是影响其价格的主要因素，根据前面的论述，商品房成本中土地购置费和其他各种费用过高是导致商品房成本过高的主要原因。从土地购置费来说，由于中国大部分土地使用权并非通过招标而获取，许多开发商取得的土地开发权经过了层层的倒卖而使得成本高升。从税费来看，政府向开发商征收的名目繁多的各种费用是造成商品房成本过高的另一重要原因。许多地方政府通过各种名目来收费，如规定开发商必须去一些政府部门开设的服务部门检验评估，从中收取高额的服务费。

2. 商品房积压日趋严重许多开发商不堪重负。2001年以来，虽然全国空置房的增长速度已经放缓，但空置房总数仍然偏大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国商品房积压已达8000多万平方米，按每平方米1800元左右的平均售价计算，共占压资金1440亿元左右。商品房积压对开发商造成的损失主要表现在以下几方面：①积压房占用了大量资金，使得开发商缺乏流动资金周转，许多开发商甚至陷入了无法运转的状态。②积压房占用的大量资金增加了开发商的财务费用。③积压商品房带来了很大的政策风险。由于开发商60%以上的资金都是通过银行贷款来解决的，大量的商品房积压增加了银行的呆账。近两年政府为了消化积压商品房，降低银行风险，准备采取一些措施，如将积压商品房按经济适用房来销售。这样会使开发商基本上无利可图甚至会亏损。

商品房积压主要是由于房价过高而使得有效需求不足引起的。目前，中国城市人均住房面积只有9平米左右，房价过高使得中国房地产业出现了大量商品房积压和大量城镇居民的住房需求得不到满足这样互相矛盾的现象。另外，前几年房地产公司开发的商品房结构不合理也是造成积压的一个重要原因。高利润的高档写字楼和商业设施项目开发量过大。据有关资料反映，北京市现有写字楼和在建高档写字楼已足以满足14年的需求。

3. 房地产业的产业集中度低，几乎没有什么行业进入壁垒，从而造成了房地产开发商多而小，开发出的楼盘质量不高层次较低。

三、政策变化对房地产业发展影响的评估

房地产业是一个受政策变化影响非常大的行业，从目前来讲政策变化对房地产业发展的影响主要体现在以下方面：

1. 利率下调和征收利息税对房地产业发展的影响。利率下调从两方面促进了房地产业的发展：①降息使开发商的财务成本下降从而降低了房地产的开发成本，使房价有了下调的可能。②降息使居民存款的利息下降，刺激了持币者购房的愿望，同样，开征利息税也使居民的存款收入下降并且开征利息税和降息的一个不同点是存款额越大的其上缴的利息税越多，因此开征利息税

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会使得这部分人将房地产作为一个新的投资渠道从而能促进房地产的销售。

2. 房地产税收优惠政策对房地产业发展的影响。1999 年 8 月 1 日，财政部和国家税务总局联合发出通知，从即日起对房地产市场的营业税、契税、土地增值税和二级市场空置房交易税等实行减免政策。预计，这项政策将使商品房销售价格降低 10% 左右，能在一定程度上促进房地产的销售。

3. 加入 WTO 对房地产业的影响。中国加入 WTO 后将对一些沿海中心城市和一些大城市，如上海、北京、广州产生重大影响。主要表现在以下几方面：①随着对外经济活动的增多，进入这些地方的外商和外资将增多，从而带动办公楼、宾馆、商场等需求的增加。②会在一定时期内降低房地产的建造成本。这主要是由于加入 WTO 后一些进口建材和建筑物设备的关税将有较大幅度的降低。随着外资更多地进入，中国房地产市场国内房地产业的竞争将更加激烈，国内房地产市场受国际经济状况变动的影响将越来越明显。

四、房地产板块上市公司分析

（一）房地产板块上市公司经营状况分析

目前，房地产板块共有上市公司 43 家，其中沪市 19 家，深市 24 家。从业务类别上可以将这 43 家公司分为房地产开发和园区开发两大类。从 2000 年中报来看，43 家公司的平均每股收益为 0.071 元，低于两市全部上市公司 0.11 元的平均每股收益水平。43 家公司的平均净资产收益率为 3.06%，同样低于两市 4.16% 的平均水平。综合分析 43 家公司的经营状况，可以看出 2000 年上半年房地产板块上市公司的经营状况存在着以下特点：

1. 从经营业绩上来看，43 家房地产上市公司的业绩仍然偏低，但增长率很高。2000 年上半年房地产板块上市公司的平均每股收益和平均净资产收益率都低于两市的平均水平但其增长率却位于各行业首位。与去年同期相比 43 家公司的平均每股收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长106%，平均净资产收益率增长了114%，销售收入和净利润增长率在100%以上的公司有14家。从地域上来看深圳房地产上市公司业绩的提高相对较慢，上海房地产公司的业绩提高幅度较大。

2. 房地产上市公司的资产重组非常活跃。2000年上半年进行了资产重组的公司有深万科、深万山、中天企业、新黄浦等10家公司，资产重组的内容既有股权转让资产置换，也有债务重组借壳上市等多种方式。重组的原因也各异，如深万科引进新股东是为了提高公司的可持续发展能力，引进战略协作者；金融街原来是属于包装行业，北京金融街集团通过借壳将房地产业置换进上市公司使金融街成为一个房地产上市公司。

3. 房地产上市公司涉足其他行业的越来越多，其中触网的企业最多。2000年上半年，有的房地产公司开始进入风险投资业，有的公司投资医药领域；有的公司投资网络业，有的公司投资通讯行业。其中投资网络业的公司最多共有12家。这些公司投资网络业目的各不相同：有的公司是为了培养新的经济增长点，如新黄浦投资高速宽带通讯网络，深天地投资无线宽带通讯网络等；有的公司是为了提升主业的竞争力，如深万科和深长城投资网站是为了实现网上售房提高楼盘的销售速度。

（二）房地产类上市公司的发展趋势分析

笔者认为可以从以下几点来把握房地产类上市公司的发展趋势：

1. 宏观经济面的好转促进了房地产业的复苏进而会进一步提高房地产类上市公司的业绩水平。近两年来在中央实施积极的财政政策、扩大投资需求、启动消费需求等措施的影响下中国国民经济开始好转。在积极的财政政策作用下投资需求开始回升，从消费需求来看，由于大多数行业已扭亏为盈企业经济效益得到改善，企业职工的收入水平得到提高从而带动了居民消费需求的增长，消费需求对经济增长的贡献率已达60%。随着国民经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形势的日趋好转房地产业开始走出低谷，房地产投资快速增长。2000年1~9月，全国累计完成房地产开发投资2860亿元，同比增长25%。房地产销售日趋渐旺，2000年前三季度全国商品房销售面积同比增长在30%以上，销售价格持续小幅上涨。房地产业的复苏在房地产类上市公司中已经得到了体现，预计将会进一步提高上市公司的水平。

2. 由于目前企业竞争的市场环境已经发生了很大的变化，因此房地产行业的复苏将促使房地产上市公司的经营状况产生分化，从而使得房地产股的二级市场表现也会有所不同。

老牌蓝畴绩优股将会获得更大的发展空间从而也会获得更多投资者的青睐。在上述31家公司中能经受住几年的大浪淘沙而保持业绩优良的公司屈指可数，这类公司有深万科、深长城、深天健、中远发展等，他们在房地产开发上已经形成了较高的品牌知名度。这类公司成功的主要原因在于他们在爆炒房地产的年代没有进行盲目投资，在房地产业进入调整期后能及时调整开发方向从以开发写字楼为主转向开发市场需求大的住宅为主，公司管理水平高，经营机制灵活，主营业务突出等。在房地产业走向复苏后这类公司由于在市场上已经形成了品牌，资金实力雄厚，企业信誉高，因此能获得更大的发展空间。以深万科为例，从1988年进入万科房地产业后，通过实施科学的经营战略和采用先进的管理方法使得公司从一个名不经传的小房地产公司发展成房地产业的领导者，1991年万科上市时其总资产只有1亿多，年税后利润为2000多万元，1999年公司总资产已达49亿元，年税后利润为2.3亿元，2000年6月华润入主深万科将会给万科带来更大的发展空间。这类公司良好的发展前景得到机构投资者的关注。

深万科被基金泰和长期持有，深长城也被开元基金、天元基金、普丰基金持有，中远发展被金泰基金持有，重组股股价涨幅过高，公司业绩能否改善还有待观察，投资风险较大。在31家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产上市公司中，有些公司自1995年以后就陷入困境，在面临ST处理的情况下进行过大股东变更、资产剥离等资本运作。这类公司有ST港澳、中天企业等，这些股票的前期涨幅已经很高并且这类公司主营业务已经逐步淡出房地产业，其业绩能否改善还有很大的不确定性，因此投资这类股票的风险较大。

绩差股受资金短缺、资产质量较差的影响，行业复苏对其影响比较有限，但他们的股价长期在较低的价位区间运行，因此蕴藏着较好的投资机会。这类公司中有的仍以房地产开发为主，但已经步履维艰。他们正尝试涉足其他产业以求摆脱困境，估计难度很大。属于这类公司的有深宝安、深物业、深金田、深中侨、辽房、天粤富化、珠江实业等。这些公司在房地产过热时期曾经有过非常辉煌的历史，但由于投资失控楼盘销售不畅致使后来公司资金短缺，发展受挫。目前，这类公司面临的主要问题是资金短缺、资产质量较差、没有形成品牌效应。因此，行业的复苏对他们影响不大。这些公司要走出困境必须得到大股东的支持，通过资产剥离与置换，改善资产质量才能尽快实现脱困目标。

3. 新房地产股的加盟将改善房地产板块的形象，投资这些股票的获利机会较大。这里所说的新房地产股是指1995年以后通过买壳或者借壳上市的房地产股，如以房地产开发为主营业务的金融街、中关村、银基发展、主营业务中房地产占很大比例的招商局等股票。这些公司的资产质量较好，盈利能力较强市场竞争力强，在资本市场的帮助下这些公司中很可能成长出房地产板块的绩优股，值得投资者关注。另外，经过几年的调整，房地产业的泡沫成分被大大降低之后，1999年开始中国证监会对房地产类公司的上市申请已开始松动。实际上1999年上市的深天健、长春经开、北京城建等股票都有一定比例的房地产开发业务。近期建设部又推荐北京天鸿、深圳金地、天津大开发等房地产公司上市。这些公司上市后由于他们已经过调整期的洗礼并在行业复苏的情况下能通过资本市场融资，也就是说它们的发展既能得到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本市场的帮助又能依存一个相对较成熟的行业环境，因此这些公司肯定不会出现第一批31家公司那种大面积陷入困境的情况，它们将会为房地产板块树立起新的形象给投资者带来更好的回报。

五、如何在房地产板块中寻找投资机会

房地产板块上市公司大多是在1990～1994年上市的。在此期间，深、沪两市共有31家房地产公司上市，当时房地产业正处于高速发展时期，1993年房地产业开发投资增长率高达165%，商品房销售面积增长率高达102%，房地产板块的上市公司大多业绩优良。1993年房地产上市公司的平均每股收益为0.79元，位于各行业前列，其中业绩最好的深振业每股收益高达1.63元。在优良业绩的支撑下房地产股深受投资者的追捧，1993年上半年大多数房地产上市公司股价运行空间在30元以上。1993年4月深金田每股曾创下86.19元的天价。但是，这种火热的局面并没有维持多久，1994年下半年，中央实行宏观经济调控的措施开始在房地产业中显现出来。此后几年，房地产业每况愈下，1995年为了配合国家给过热的房地产业降温，中国证监会暂停受理房地产类企业的上市申请。房地产股在二级市场上的表现也是江河日下，许多公司股价均在10元以下，但是2000年以来，房地产板块有创高迹象。但综合分析，房地产板块的市场表现，我们可以发现以下特点：

1. 个股表现精彩异常，但板块效应不强。与今年曾风靡一时的钢铁板块、网络板块、新材料、生物板块不一样，今年房地产类的个股有非常突出的表现，但并没有给市场形成一个板块联动的信息。2000年房地产类表现最突出的是中天企业，其最高涨幅曾达410%。此外深天地、深深房、深宝安、辽房天等股价涨幅也曾高达2～3倍以上。

2. 重组股和概念股表现突出，绩优股表现平常。2000年，房地产板块表现突出的都是重组股和概念股，他们是以重组题材

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或科技题材来表现行情，而并非以业绩改善来表现行情。这也就是为什么房地产板块没有同钢铁板块那样形成板块效应的原因。如中天企业是以重组来展开行情，深天地是以无线宽带通讯来展开行情，深深房是以数码港来展开行情，而深万科、深长城等房地产类绩优股的表现却落后于大盘的表现。

3. 房地产板块大多数公司仍然股价较低。截至2000年12月7日房地产板块中除了中天企业、外高桥等少数公司股价在20元以上外，大多数股价在20元以下并且股价在10元以下的也有10家。

那么，房地产板块明后年能否走出一波板块行情呢?

能支持行情的有利因素主要有：

（1）行业基本面将会有很大的提高。2000年，得益于宏观经济面的改善和住房体制改革的基本完成，住房消费需求有较大的增长，从而带动了房地产行业的供需两旺。预计这种情况将会持续下去，从而使房地产行业的基本面继续向好，房地产类上市公司的业绩也将会有所提高。

（2）房地产税费有可能降低。目前中国房地产税费占了开发成本的三成左右。高额的税费已制约了房地产业的良性发展。预计政府会采取一定措施来减少房地产业的税费。

（3）房地产板块将会有新的主力军加盟，从而可以刺激板块行情的产生新的主力军，主要包括新上市的房地产股和通过买壳借壳上市的房地产股。

（4）关注力的影响。从2000年起中央电视台会在新闻联播节目中播放每月的“国房景气指数”情况。在行业复苏的情况下会让更多投资者关注到房地产业的基本面的变化。

不利于房地产板块展开行情的因素有：①利率的影响。在国外市场中利率变化对房地产股的走势会产生比较大的影响，由于房地产业属于资金密集型行业，利率降低房地产业的资金成本下降，购房贷款利率下降，从而促使房地产业开发成本的下降和购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买力的增加。目前，中国的利率水平已经比较低，如果明年经济复苏较快，使得通货膨胀出现，国家有可能提高利率从而影响房地产企业的效益。②住房二级市场和三级市场的开发开放会对住房一级市场形成一定的冲击。

房地产板块能否走出行情的关键因素是市场能否产生房地产板块的龙头股。目前，有可能成为龙头股的股票有以下几只，见表 11.6。

表 11.6　　房地产上市公司细分

股票代码	股票名称	有利条件	不利条件
0002	深万科	股价较低，已被基金看好并持有，业绩稳定增长，1997 年以后未有大行情，股本较大流通 A 股 3.9 亿	透明度过高
0042	深长城	股本较小，流通股 6884 万股，业绩稳定，1997 年以后未有大行情	在行业中的竞争力不算强，成长性有限
0090	深天健	股本较小，流通 A 股 5800 万股，业绩稳定，上市时间短且未有大行情	房地产业的竞争力在深圳位于 10 名以外，股价较高，房地产业对其业绩贡献较小，市场号召力较小
0024	招商局	股本适中，流通 A 股 1.3 亿元，招商市场形象是以港口为主，房地产的综合实力已位于深圳三甲，业绩增长潜力较大	综合类企业市场号召力有限
600675	中华企业	股价较低业绩成长性好	股本较大
600641	中远发展	股本较小行业复苏对其影响较大	股价较高

投资者注意，不是投机者，完全可以根据目前媒体，包括本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书提供的资料和数据对房地产上市公司的前景和投资价值进行分析判断，找出适合自己投资策略的股票来，相信您在做了这样类似的工作之后就会发现自己的投资选择不再是盲目的，您所期望的回报也会有更加可靠的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录

名家的行为策略

世界股市大亨们的操作策略，肯定会对投资者有所启发和帮助。其中，一些值得投资者细细体会。

一、巴菲特的十二项投资“金”定律

1. 利用市场的愚蠢，进行有规律的投资。

2. 买价决定报酬率的高低，即使是长线投资也是如此。

3. 利润的复合增长与交易费用和税负的避免使投资人受益无穷。

4. 不在意一家公司来年可赚多少，仅有意未来 5～10 年能赚多少。

5. 只投资未来收益确定性高的企业。

6. 通货膨胀是投资者的最大敌人。

7. 价值型与成长型的投资理念是相通的；价值是一项投资未来现金流量的折现值；而成长只是用来决定价值的预测过程。

8. 投资人财务上的成功与他对投资企业的了解程度成正比。

9. “安全边际”从两个方面协助你的投资：首先是缓冲可能的价格风险；其次是可获得相对高的权益报酬率。

10. 拥有一只股票，期待它下个星期就上涨，是十分愚蠢的。

11. 就算联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会改变我的任何一个作为。

12. 不理会股市的涨跌，不担心经济情势的变化，不相信任何预测，不接受任何内幕消息，只注意两点：A. 买什么股票；B. 买入价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、史坦哈特谈投资误区18种误区

无论任何职业都存在误区，成功者从误区中走出，教别人如何面对误区。史坦哈特在股票投资中，总结出18种投资者易犯的错误，以告诫后人。

1. 大部分投资者不懂选择好股票的标准，所以入不了门，他们往往盲目地去买第四流的股票。

2. 在股票跌的时候买进最容易赔钱。有人专爱拣便宜货，却往往是便宜没好货。

3. 另一个更坏习惯是，往下而不是往下加买。你在40美元买进，30美元时再买，平均价格是35美元。这一外行投资策略会造成巨大亏损，几次大赔就可能全部输光。

4. 爱拣便宜的人往往买一大堆便宜货。买廉价股票股票佣金多付，跌起来比其他股票要快得多。专业投资者都不大买5～10美元的股票。没有大买主，股票很难升值。

5. 初学者往往想一蹴而就。全心全意不经过充分研究和准备，不学习基本技巧，就想大赚特赚。

6. 美国投资者主流都喜欢根据内幕，小道消息和某些顾问公司的建议来买股票。他们宁愿听别人的话，拿自己辛苦赚来的钱去冒险，而不是想办法自己搞个明白。大部分小道消息是假的，即使是真的，股票价格也往往会反着走。

7. 投资者仅仅是看分红高或市盈率而购买二流股票。分红并不重要，一个公司如果分红太多，它就得外出筹款并为此付出高利息。但一家公司的市盈率低可能是因为它过去一直表现不佳。

8. 人们喜欢买名字熟悉的公司的股票。你在通用汽车公司上班并不总意味通用汽车公司的股票要涨。许多好股票的公司的名字你可能从未听说，但通过研究却可以发现。

9. 大部分投资者找不到好地方咨询。有的得到好建议也分辨不出或不能照办。一般的朋友，经纪人和咨询公司都提不出建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议。只有少数已经在股市有所收获的朋友、经纪人或咨询公司提的意见才值得参考。出色的经纪人和出色的律师一样难得。

10.98%的人都不敢买刚创新高的股票。他们总觉得价格太高。但个人的感觉和想法往往与市场不符。

11. 大部分的投资者都死守亏损，不愿砍单。在损失还小、还合理时，他们不愿了断，却一厢情愿地死守，看到亏损不断扩大。这是人性的弱点。

12. 出于同样的原因，投资者总是很快兑现利润。赚钱的股票总是很快就被卖掉，亏钱的总是死守着，这与正确的投资程序正好背道而驰。

13. 个人投资者过分担心交税和佣金。投资的首要目标是赚钱。过多担心交税而作不合适的投资。有些人为了达到长期降增值税的要求，持股时间过长，失掉不少利润。买卖股票的佣金相对来说是个小问题，更重要的是做出正确的决定，采取必要的行动。股票比房地产优越的地方就在于低佣金以及灵活性。

14. 很多人喜欢在期权方面大量投机，想以此快速致富。他们买期权时，错误地专买短期、廉价的，而这样的期权比长期的风险要大得多。有些人还抛售不受保护的期权。这样做是为了蝇头小利担大风险。

15. 新手往往过多使用限价订单，而不用市场价订单。他们过分计较价格，而忽略了大的走势。限价订单会导致脱离市场、该砍单时不果断的局面出现。

16. 有些投资者总是举棋不定。他们在决策时不知道自己在干什么，既无计划，又无准则，所以左右为难。

17. 大部分投资不能客观地看待股票，他们总带有主观愿望和喜好。他们凭愿望决定策略，从而忽视市场的信号。

18. 投资者常常受一些并非真正紧要的事情影响，如配股、增加分红、新闻发布、咨询公司建议等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、江恩法则

江恩最后一本重要著作是1949年出版的《在华尔街45年》，书中江恩理论坦诚披露几十年来，在市场取胜之道。江恩认为，投资者在市场买卖遭受损失，主要的原因有三点：

①在有限资本上过度买卖。②投资者没有设置止蚀盘以控制损失。③缺乏市场知识，这是在市场买卖中损失的最重要原因。

因此，江恩对所有投资者的忠告是：在你赔钱之前，请先细心研究市场。在入市之前，投资者一定要了解：①你可能会作出错误的买卖决定。②你必须知道，如何去处理错误。③出入市必须根据一套既定的规则，永不盲目猜测市况发展。④市场条件及时间经常转变，投资者必须学习跟随市况转变。

江恩总结45年在华尔街投资买卖的经验，写成12条买卖规则，重要性不言而喻，现列于以下，仅供参考。①决定市势。②在单底，双底或三底水平入市买入。③根据市场波动的百分比买卖。④根据三星期上升或下跌买卖。⑤市场分段波动。⑥根据五或七点上落买卖。⑦成交量。⑧时间因素。⑨当出现高低底或新高时买入。⑩决定大市趋势的转向。⑪最安全的买卖点。⑫开市时价位上升。